

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

**PANORAMA ECONOMICO
DE AMERICA LATINA
1992**

ARGENTINA

BRASIL

COLOMBIA

CHILE

ECUADOR

MEXICO

PERU

URUGUAY

VENEZUELA



Naciones Unidas

Septiembre de 1992

Santiago de Chile

LC/G.1742
Septiembre de 1992

Este informe ha sido preparado por la División de Desarrollo Económico de la CEPAL.

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (—) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales. La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).

El guión (-) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra "toneladas" indica toneladas métricas, y la palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Salvo indicación contraria, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

INDICE

| | <i>Página</i> |
|--|---------------|
| AMERICA LATINA | 5 |
| El nivel de actividad continúa reanimándose, pero con parsimonia | 5 |
| Se generaliza y consolida la estabilidad de precios | 6 |
| La búsqueda del equilibrio fiscal | 7 |
| El ingreso de capitales privados no crediticios | 8 |
| Desaparición del superávit comercial | 9 |
| Dilemas de la política económica en la coyuntura actual | 10 |
| El peso de la deuda externa | 10 |
| Cuadros estadísticos y gráficos | 12 |
| ARGENTINA | 17 |
| Gráficos y cuadros estadísticos | 19 |
| BRASIL | 25 |
| Gráficos y cuadros estadísticos | 27 |
| COLOMBIA | 34 |
| Cuadros estadísticos | 36 |
| CHILE | 40 |
| Gráficos y cuadros estadísticos | 42 |
| ECUADOR | 50 |
| Cuadros estadísticos | 52 |
| MEXICO | 55 |
| Gráficos y cuadros estadísticos | 57 |
| PERU | 64 |
| Gráficos y cuadros estadísticos | 66 |
| URUGUAY | 72 |
| Gráficos y cuadros estadísticos | 74 |
| VENEZUELA | 80 |
| Cuadros estadísticos | 82 |

AMERICA LATINA

Al promediar el año, la mayoría de los países de América Latina se encuentra en un proceso de convalecencia de la prolongada crisis que sufrieran en la década de los ochenta y de los traumáticos ajustes a que se han sometido para superarla. Así lo revelan la generalización de la tendencia hacia la estabilidad de precios, el creciente número de países cuyo sector público funciona con superávit o reducido déficit, y la reanimación de la actividad económica y de la inversión privada. Empero, la reactivación de las economías es todavía magra, la estabilidad macroeconómica frágil y la inversión insuficiente. Por otro lado, en los últimos meses se pone de manifiesto que para continuar por el sendero de recuperación con estabilidad, la política económica encara algunos arduos dilemas.

Es especialmente notable que la recuperación esté teniendo lugar en un marco externo caracterizado por la prolongada atonía de las economías industriales, panorama en el que destaca, por su importancia para la región, la vacilante recuperación de los Estados Unidos, la desaceleración del comercio mundial y el continuado deterioro de los precios de los productos básicos que exporta la América Latina. Ello está redundando en una desaceleración del sector exportador latinoamericano y en un creciente déficit –con importantes diferencias de un país a otro– de la cuenta corriente del balance de pagos; déficit que hasta el presente se ha financiado sin dificultad mediante un crecido caudal de ingresos netos de capital.

El principal acontecimiento externo favorable para los países de la región, en efecto, ha sido la caída de las tasas internacionales de interés para operaciones en dólares, empujadas por la considerable reducción de las tasas de corto plazo en Estados Unidos y Japón. Las crecientes diferencias entre las tasas reales de interés ofrecidas en los mercados latinoamericanos y las vigentes en el mercado estadounidense y las posibilidades de ganancias extraordinarias ofrecidas por la recuperación económica y las privatizaciones, aunadas a las señales de estabilidad y de permanencia de las políticas económicas en vigor, dieron pie en 1991 a un creciente flujo de capitales privados no crediticios hacia la región, tendencia que se mantuvo en el primer semestre de 1992, pero con señales de agotamiento en los últimos tiempos.

Con ello, hizo su entrada en escena el elemento cuya ausencia había hecho imposible en los años ochenta el logro de un ajuste expansivo y con estabilidad: el financiamiento externo. En su aparición, sin embargo, tuvo más influencia el hecho fortuito y coyuntural de la caída de las tasas de interés en importantes mercados financieros internacionales, que la deliberada estrategia internacional de manejo del problema del sobreendeudamiento, si bien los acuerdos logrados en el marco del Plan Brady han servido para consolidar la confianza de los agentes en la dirección de la política económica y en la permanencia de los esfuerzos de ajuste que realizan los gobiernos que los han suscrito.

Sin embargo, si persisten las dificultades para aumentar las exportaciones, y si se estabilizan o incluso restringen los ingresos de capital, la única manera de cerrar la brecha externa sin un considerable ajuste cambiario que ponga en peligro la estabilidad de precios, es restringiendo la expansión económica y la inversión, para limitar el aumento de las importaciones.

El nivel de actividad continúa reanimándose, pero con parsimonia

A la luz de los indicadores para el primer semestre y de los acontecimientos más recientes, la tasa de expansión del producto regional mantiene el ritmo del año anterior (3.2%). Más aún, la mayoría de las economías de la región estaría expandiendo su nivel de actividad a tasas cercanas a ese promedio; sólo unas pocas registran tasas superiores: Chile, más de 7%; Panamá y Argentina, en torno a 6%. En cambio, al parecer sólo Perú encara una reducción del nivel de actividad.

En esa aparente generalidad de la onda expansiva coinciden economías que se encuentran en fases muy diferentes de su coyuntura. En Chile y El Salvador el ritmo de crecimiento se está acelerando. Colombia y Costa Rica (con tasas cercanas a 3%) están retomando los suyos, después de la pausa del año anterior; Uruguay, que exhibe una tasa similar, elevaría su lento ritmo de crecimiento previo. Otros países, que también están expandiéndose a tasas entre 2% y 4% anual, transitan en cambio por una fase de desaceleración de su crecimiento: Bolivia, Ecuador, Nicaragua, México, Paraguay y Venezuela. Por otro lado, Argentina, Guatemala y Panamá se encuentran en franca recuperación de las recesiones que los afectaran en años anteriores. Honduras y República Dominicana, por su parte, recién comienzan la reactivación. Por el contrario, Brasil ha experimentado una frágil reanimación, en medio de una recesión que se prolonga desde 1988. Por último, la nueva caída del producto en Perú prolonga por quinto año una etapa de agudo retroceso.

Se generaliza y consolida la estabilidad de precios

Para la mayoría de los países de América Latina, 1992 sería el segundo año de abatimiento de las respectivas tasas inflacionarias, que en numerosos casos habían alcanzado niveles máximos o recrudescido sensiblemente en 1989/1990. Así, después de rondar en torno a 1 200% en ese bienio y de haberse reducido a menos de 200% anual en 1991, el incremento medio ponderado de los precios al consumidor de la región se elevaría a 320%, y ello sólo por el efecto del recrudescimiento de la inflación en Brasil. Al excluirse este país, el promedio del resto de la región, que en 1990 fue 960% y en 1991 se redujo a 49%, disminuye en los primeros siete meses de 1992 a 23% anual.

Destaca la relativa estabilidad lograda en países con alta inflación crónica, que habían experimentado desbordes hiperinflacionarios. En Argentina, la variación mensual de los precios al consumidor se mantiene en un escalón superior a 1%, luego de un reavivamiento a principios del año, con lo que la tasa en doce meses ha descendido a 19%. También en Nicaragua el ritmo mensual de inflación se mantiene bajo, habiendo promediado 1.3% en los primeros siete meses del año. La inflación en Perú, que el año anterior a abril había sido, en promedio, de 6% mensual, bajó a 3.3% mensual en los últimos cinco meses, con lo que la tasa anual llegó en agosto a 62%. Por otro lado, la sostenida desaceleración del ritmo inflacionario en Uruguay lo ha ubicado en 67% anual (4.3% mensual).

Asimismo, un buen número de países de inflación moderada ha continuado disminuyendo la tasa de incremento de los precios al consumidor. Chile redujo el aumento de precios en doce meses de casi 19% en diciembre de 1991 a 14% en agosto último. México, de 19% en diciembre a 16% en julio, con tendencia descendente. Bolivia, de casi 15% a 12% en julio; El Salvador, de 9% a 7% en junio; y Costa Rica, gradualmente y con altibajos, de más de 25% en diciembre de 1991 a menos de 22% en julio pasado.

En Brasil, en cambio, la inercia en la formación de precios y la abundante liquidez coyuntural han impedido hasta el momento que la política monetaria logre por sí sola disminuir el ritmo inflacionario, que en los últimos cuatro meses se ha mantenido en torno a 22% mensual.

Otros países han encontrado dificultades de diversa índole para continuar aminorando sus tasas de inflación. Colombia experimentó un reavivamiento de las presiones inflacionarias en los primeros meses del año y con posterioridad la tasa mensual se ubicó por encima de 2%, para caer recién en agosto, llevando el incremento de precios en doce meses a 28%. También en Venezuela la inflación tendió a deslizarse de 31% anual en diciembre de 1991 a 33% en agosto. Paraguay, por su parte, sufrió un rebrote, que llevó la tasa anual de 12% en diciembre

a 15% en junio pasado. En Ecuador, el ritmo de aumento de precios se mantuvo en el registro de los dos años anteriores: en torno a 50% anual; en estas circunstancias, el gobierno entrante ha anunciado un severo programa antiinflacionario.

Tres factores, cuya presencia en la región es bastante generalizada, han contribuido a los avances de las políticas de estabilización. En primer lugar, los importantes esfuerzos por reducir los desequilibrios financieros del sector público ha disminuido presiones inflacionarias y, en la medida en que ello es resultado de cambios estructurales de los sistemas fiscales, tiende a consolidar las bases de los procesos de estabilización. En segundo lugar, la mayor oferta de divisas provocada por el ingreso de capitales ha presionado hacia abajo los tipos de cambio, cuya estabilidad sirve de ancla a los precios internos. En tercer lugar, en conjunción con aranceles reducidos, la abundancia de divisas y los tipos de cambio bajos estimulan las importaciones, lo que sirve de contención para algunos precios internos. En conjunto, la mayor disciplina fiscal, la confianza implícita en las corrientes de capitales externos y la estabilidad de los tipos de cambio han ejercido, en la mayoría de los casos, una saludable influencia sedante sobre las expectativas inflacionarias, con el favorable efecto consiguiente sobre la estabilidad de precios. En cambio, el considerable ingreso de capitales externos privados no crediticios, en la medida en que se ha traducido en aumento de reservas, ha ampliado la oferta monetaria, complicando el manejo antiinflacionario de la política monetaria y conduciendo, en muchos casos, a que ésta recurra aún más al esfuerzo fiscal y a las tasas internas de interés.

La búsqueda del equilibrio fiscal

Los severos ajustes fiscales acometidos en el trienio precedente, redujeron de manera sustancial las necesidades financieras del sector público y en algunos casos dieron origen a superávits fiscales. En 1992 la mayoría de los países de la región continúa manejando la política fiscal con sentido antiinflacionario al tiempo que procura la consolidación estructural de los equilibrios alcanzados.

Las economías cuyas finanzas públicas se han reestructurado más recientemente adolecen de una mayor fragilidad en la gestión presupuestaria que aquéllas en las que tales procesos son de data más antigua. En muchos casos se han logrado equilibrios financieros en la gestión de caja, sobre la base de una extraordinaria contracción del gasto, tanto de consumo como de inversión, e incluso de la postergación de pagos. Asimismo, se ha recurrido a la privatización de empresas públicas, obteniéndose así financiamiento que contribuyó a cerrar oportuna aunque temporalmente la brecha financiera del fisco. Por otro lado, la regularización del servicio de la deuda pública externa representa una carga adicional, en los casos en que ese servicio estaba en mora. Pero también se observan, en numerosos países, mejoras significativas de la recaudación impositiva, por efecto de la reactivación económica, la mayor estabilidad de precios, los esfuerzos para mejorar la eficiencia administrativa y el recurso a nuevos tributos.

Así, en el primer semestre de 1992, los sectores públicos de Chile y México ampliaron sus respectivos superávits, en tanto que en Brasil el gobierno federal recurrió a una severa contracción del gasto para enfrentar la caída de sus ingresos, con lo que logró generar un resultado financiero positivo. Uruguay mantuvo el equilibrio financiero del sector público consolidado (incluyendo el Banco Central) y Argentina habría virtualmente alcanzado el equilibrio de Tesorería. Perú mantuvo su modesto déficit de Tesorería. Colombia, en cambio, habría incurrido en déficit, lo que contrasta con su equilibrio fiscal anterior. En este período, se deterioraron las cuentas fiscales de Ecuador y, en especial, Venezuela —este último afectado por el impacto sobre los ingresos fiscales de la caída en los precios de los hidrocarburos—, cuyos déficits ascenderían a varios puntos porcentuales de los respectivos productos.

El ingreso de capitales privados no crediticios

En el primer semestre de 1992, la corriente neta de capitales hacia América Latina alcanzó un monto ampliamente superior a la mitad del registrado en todo el año anterior, en que fue superior a 40 000 millones de dólares. En los últimos meses, sin embargo, se ha observado una considerable disminución de esas entradas, que se refleja en la evolución de las reservas internacionales de varios países.

Al igual que en el año anterior, cuando los capitales ingresados a México representaron más de la mitad del total regional y las entradas netas de Argentina, Chile y Perú casi un cuarto adicional, en lo que va transcurrido de 1992 ese conjunto de países ha captado el grueso de los capitales que fluyeron a la región. A diferencia de 1991, empero, otra sexta parte del total regional corresponde a los ingresos netos de capital de Brasil.

Bajo el manto de la mayor confianza que inspira un número creciente de países de la región, tanto en lo que respecta a su estabilidad macroeconómica como a la dirección y permanencia de la política económica, el ingreso de capitales privados no crediticios ha respondido a la influencia simultánea de diversos factores, de variable grado de permanencia. En primer lugar, las diferencias entre las tasas de interés reales ofrecidas por las colocaciones en América Latina *vis à vis* las del mercado estadounidense, particularmente en contextos caracterizados por la estabilidad cambiaria. En segundo término, las ganancias de capital y las rentas monopólicas ofrecidas por los procesos de privatización de empresas públicas. Asimismo, las posibilidades de rendimientos extraordinarios o ganancias de capital que ofrecían los valores bursátiles de empresas privadas cuyas dificultades eran percibidas como transitorias. En un trasfondo menos especulativo, también ingresaron capitales atraídos por las oportunidades de inversiones rentables en actividades productivas con potencial de desarrollo a largo plazo.

En el primer semestre de 1992, además de las cuantiosas colocaciones financieras y de la ampliación de créditos de corto plazo, revistieron importancia las colocaciones de bonos en el mercado internacional de parte de Brasil, México y Argentina; los ingresos por privatizaciones a los dos últimos, y las inversiones bursátiles en esos tres países, cuyos mercados de valores registraron alzas extraordinarias en la primera parte del año, que en meses posteriores cedieron lugar a la toma de ganancias. La inversión directa, por su lado, ha asumido niveles significativos, destacándose las corrientes con destino a Brasil, Chile y México, en este último caso en anticipación de la conclusión del acuerdo para constituir la Zona de Libre Comercio entre Canadá, Estados Unidos y México.

Este “regreso” de capitales externos a la región que, como se dijo, se ha verificado desde 1991, presenta una gran diferencia con respecto al auge de financiamiento de fines de los setenta y principios de los ochenta, puesto que ahora se trata de capitales de riesgo o de colocaciones de corto plazo, con muy diversos grados de volatilidad y de remuneración, que son tomadas en su mayor parte por el sector privado. Los sectores públicos, en cambio, participan en la captación de nuevo financiamiento externo, en forma limitada, a través de la colocación de bonos o de los ingresos en efectivo provenientes de las privatizaciones.

A medida que avanza este proceso, el mantenimiento de flujos significativos de capitales privados tiende a depender cada vez más de las oportunidades de inversión productiva y de los diferenciales de tasas de interés y cada vez menos de las posibilidades de ganancias extraordinarias, que fueran habilitadas por la desvalorización de activos públicos y privados durante la crisis.

Desaparición del superávit comercial

Después de nueve años de cuantiosos superávits, en 1992 el saldo del comercio de bienes de América Latina podría ser de escasa significación. Ello resultaría de la considerable ampliación del déficit comercial de México y la erosión de los saldos positivos de Argentina, Colombia y Venezuela, contrarrestadas sólo parcialmente por el notable aumento previsto del superávit de Brasil. Desaparecería así el superávit comercial de la región, que en 1989/1990 se mantuviera cercano a 30 000 millones de dólares anuales, para caer en 1991 por debajo de 10 000 millones.

Se estima que el valor de las exportaciones de la región continuará ampliándose, aunque moderadamente (5%), a pesar de que el de los países exportadores de petróleo continuaría declinando a consecuencia del deterioro de los precios y la reducción de los embarques de hidrocarburos. El incremento corresponde a los países no exportadores de petróleo, cuyas exportaciones aumentarían casi 12%, merced a las mayores ventas externas de Argentina, Brasil, Chile y Uruguay. Estas reflejan un considerable aumento de los volúmenes exportados, ya que la mayoría de los precios de los principales productos cayó, aunque el precio del trigo anotó una significativa recuperación y el de la lana repuntó.

En cambio, las importaciones han continuado aumentando aceleradamente y en casi todos los países. En 1992, su expansión podría rondar 18%, al igual que en el año anterior, si no se detuviera el ingreso de capitales que contribuye a financiarla; con ello alcanzarían 130 000 millones de dólares. Lo generalizado de esa expansión se manifiesta en el hecho de que tanto los países petroleros como los no petroleros registrarán previsiblemente tasas de incremento bastante similares. La excepción destacable está constituida por Brasil, cuyas importaciones se mantendrían aproximadamente en el nivel alcanzado el año anterior. Las mayores contribuciones al aumento del valor de las importaciones regionales corresponden a México y Argentina y, en menor medida, Venezuela, Chile y Perú.

El hecho de que países que atraviesan por fases diferentes de su evolución macroeconómica registren aumentos significativos y similares de sus importaciones realza el gravitante papel de la afluencia de capitales y de la gradual erosión de los tipos reales de cambio, en contextos de rápido dismantelamiento de las barreras arancelarias y para-arancelarias. La circunstancia de que el auge de importaciones coincida, en muchos casos, con la reanimación de la inversión pone de manifiesto, asimismo, la medida en que el ingreso de capitales privados no crediticios facilita el proceso de recapitalización de los países de la región. Sin embargo, sólo en algunos casos –como Chile y México– las importaciones de bienes de capital participan en el auge importador en forma equiparable a las de consumo. En otros casos –como Argentina y Perú– las importaciones de bienes de consumo se están expandiendo a tasas superiores. Por otro lado, el grueso de las importaciones, conformado por bienes intermedios, aumenta en casi todos los países a ritmo menor que el de los componentes de consumo e inversión, aunque a tasas muy superiores a las de los respectivos incrementos del nivel de actividad.

Las corrientes netas de utilidades e intereses devengados se reducirán por tercer año consecutivo, en esta oportunidad en más de 5 000 millones de dólares, con lo que el egreso neto por este concepto debiera ubicarse en torno a 25 000 millones de dólares. En lo esencial, esta disminución responde a la caída de las tasas internacionales de interés. Pese a ello, el deterioro del resultado comercial determinará presumiblemente una nueva ampliación del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos, que podría llegar a 30 000 millones de dólares.

Dilemas de la política económica en la coyuntura actual

Las corrientes de capitales que en los últimos dos años han estado contribuyendo a la recuperación o al crecimiento, con estabilidad, de numerosas economías de la región, tienen componentes de diversos grados de volatilidad potencial. Por otro lado, la incierta coyuntura de la economía mundial torna improbable en el futuro próximo una reanimación de la demanda o mejoras generalizadas de los precios de los productos básicos.

Un deterioro en cualquiera de estos dos frentes del sector externo de las economías latinoamericanas, representaría una inquietante compresión de la capacidad para importar, en momentos en que, impulsada por la reactivación, la inversión, la apertura comercial y los tipos de cambio favorables, la demanda por importaciones se encuentra en rápida expansión.

La alternativa de sustituir los capitales no crediticios por crédito externo de mediano y largo plazo tiene límites estrechos, aun para los países que han recuperado su acceso a los mercados de bonos o bancario. Por otra parte, son limitados los instrumentos a que podría recurrirse ante una eventual necesidad de desacelerar o frenar las importaciones. En el marco de los actuales programas de apertura comercial, sólo quedaría la disyuntiva de permitir la elevación del tipo de cambio, con la eventual secuela de aceleración inflacionaria, o aumentar la tasa de interés y el ahorro público, a riesgo de demorar la recuperación.

La situación desde la cual se enfrenta este dilema condicionará sin duda la gravedad de sus consecuencias. Para los países que ya han consolidado su equilibrio fiscal y conseguido una relación adecuada entre los precios de los bienes transables y los de los no transables –contribuyendo así a un equilibrio estable de balance de pagos–, y que ya transitan por una fase de crecimiento de largo plazo (como es el caso de Chile o Colombia), el dilema resulta menos grave y, por lo tanto, más manejable, sobre todo si se toma en cuenta el elevado nivel de reservas monetarias internacionales acumuladas.

Para los países que están en proceso de consolidar su equilibrio fiscal pero no alcanzaron aún una relación adecuada de precios, que sea consistente con un equilibrio estable de balanza de pagos, y que se encuentran en una fase de recuperación del crecimiento de largo plazo (como puede ser el caso de Argentina, México o Uruguay), la disyuntiva entre aceleración inflacionaria o desaceleración del crecimiento se presenta con mayor relieve.

En cambio, los países cuyos equilibrios fiscal y externo se hallan todavía muy vinculados a un precio internacional, como es el caso de las economías petroleras de Ecuador y Venezuela, están sometidos a la inestabilidad asociada a esta circunstancia, que los enfrenta con urgencia al ajuste fiscal y a la necesidad de realizar cambios estructurales que atenúen esa dependencia.

Otros países, por último, encaran todavía los desafíos característicos de la fase previa, de lograr la estabilización de precios y de consolidar los equilibrios macroeconómicos básicos (como puede ser el caso de Brasil o Perú).

Finalmente, la política macroeconómica continúa enfrentando el dilema de proporcionar empleo productivo y restituir poder adquisitivo a los estratos más rezagados de la población, que pagaron un alto costo por la crisis de la década pasada, o permitir que continúen avanzando los procesos de desintegración social que representa la progresiva marginación de esos estratos.

El peso de la deuda externa

Se estima que en términos nominales la deuda externa acumulada de la región (432 000 millones de dólares a fines de 1991) aumentará este año cerca de 3%. Un importante factor subyacente a este incremento de las obligaciones es la declinación del dólar estadounidense frente a otras monedas principales, lo que ha elevado el valor en dólares de la deuda denominada en otras

monedas. Otro factor expansivo es la activa participación de algunos países de la región en los mercados internacionales de bonos, por un monto que en lo que ha transcurrido del año excede los 6 000 millones de dólares. También ha contribuido al aumento de la deuda la acumulación de atrasos en el pago de intereses por parte de al menos nueve países, principalmente con sus acreedores bancarios. Por otro lado, los principales factores contractivos del monto de las obligaciones se relacionan con los acuerdos de reducción de deuda, las recompras en el mercado secundario y los canjes de deuda vinculados a las privatizaciones de empresas públicas.

En los meses transcurridos de 1992 se han formulado los términos de nuevos acuerdos de reducción de deuda en el marco del Plan Brady. El acuerdo de Argentina fue anunciado en abril y abarcó 23 000 millones de dólares de deuda bancaria que es sujeta a reducción y 7 900 millones de dólares de intereses atrasados, más los intereses devengados sobre éstos, la mayor parte de la cual será convertida en bonos de mediano plazo, con garantías en efectivo. Por otro lado, el ambicioso programa de privatizaciones de Argentina traerá consigo importantes reducciones de las obligaciones pendientes, debido al uso de pagarés de la deuda como medio de pago en esas operaciones. Los términos para el acuerdo de Brasil se anunciaron en julio y abarcan 44 000 millones de dólares de deuda bancaria sujeta a reducción y un acuerdo paralelo para convertir en bonos los intereses atrasados acumulados en 1991 y 1992.

México logró una notable reducción (alrededor de 10%) de la deuda externa del sector público utilizando ingresos de las privatizaciones para retirar pagarés del mercado secundario y cancelar otras obligaciones con acreedores externos. Por otro lado, en enero Bolivia siguió a Nicaragua en acceder a los términos de Toronto ampliados del Club de París para países de bajos ingresos. Asimismo, a principios del año Brasil negoció un acuerdo con el Club de París que incluye condiciones para regularizar sus pagos a las agencias oficiales bilaterales de crédito.

Las tasas internacionales de interés han continuado mostrando una tendencia declinante durante 1992. La LIBOR a seis meses era 3.6% a fines de agosto, comparada con promedios de 8.4% en 1990 y 6.1% en 1991. El efecto de esa declinación sobre los pagos de los países de la región resulta mitigado por el hecho de que, en virtud de los acuerdos tipo Brady, alrededor de 34 000 millones de dólares de deuda bancaria asumen en la actualidad la forma de bonos con tasas de interés transitoria o permanentemente fijas. Aun así, se espera que en 1992 los intereses devengados por la deuda externa de los países de la región disminuyan en alrededor de 5 000 millones de dólares, a un monto en torno a 28 000 millones.

El efecto combinado de una importante reducción de las corrientes de intereses y un aumento moderado de las exportaciones hará declinar, por sexto año consecutivo, la relación entre los intereses devengados y las exportaciones de bienes y servicios de la región a una cifra del orden de 18%, el menor nivel registrado desde 1982.

Los precios de la deuda bancaria latinoamericana en el mercado secundario mostraron una tendencia alcista durante el primer semestre del año. Los mayores precios reflejan un creciente optimismo acerca de que los países de la región puedan superar la crisis de la deuda. Dan cuenta, asimismo, de que un número significativo de países que han estado prolongadamente en mora se encuentran ahora explorando activamente senderos para renegociar sus deudas. Suponiendo que el acuerdo de reducción de deuda de Argentina se finiquite hacia el final del año, la deuda acumulada de intereses atrasados de la región caería en 1992 a alrededor de 20 000 millones de dólares.

Cuadro 1
AMERICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO

| | Tasas anuales de variación | | | | | Variación acumulada 1981-1992 | |
|---|----------------------------|------|------|------|-------------------|----------------------------------|----------|
| | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 ^a | PIB | PIB/hab. |
| América Latina | 0.9 | 1.3 | 0.3 | 3.2 | 3.2 | 20.5 | -6.7 |
| Países exportadores de petróleo ^b | 2.2 | 0.1 | 3.9 | 4.3 | 2.8 | 23.8 | -6.6 |
| Países no exportadores de petróleo ^c | -0.1 | 2.3 | -2.4 | 2.4 | 3.6 | 17.9 | -6.9 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

^b Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

^c Incluye a Argentina, Brasil, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay.

Cuadro 2
AMERICA LATINA: BALANCE DE PAGOS
(Miles de millones de dólares)

| | América Latina | | | Países exportadores de petróleo ^b | | | Países no exportadores de petróleo ^c | | |
|---|----------------|--------------|-------------------|---|--------------|-------------------|--|-------------|-------------------|
| | 1990 | 1991 | 1992 ^a | 1990 | 1991 | 1992 ^a | 1990 | 1991 | 1992 ^a |
| Balance en cuenta corriente^d | -6.8 | -20.5 | -29.8 | -2.0 | -13.9 | -25.9 | -4.8 | -6.6 | -3.9 |
| Balance de bienes | 27.8 | 9.8 | -4.6 | 9.9 | -2.9 | -16.1 | 17.9 | 12.7 | 11.5 |
| Exportaciones | 121.7 | 121.4 | 127.5 | 58.2 | 56.7 | 55.3 | 63.6 | 64.6 | 72.2 |
| Importaciones | 94.0 | 111.5 | 132.1 | 48.3 | 59.6 | 71.4 | 45.7 | 51.9 | 60.7 |
| Pagos netos | | | | | | | | | |
| Servicios | 4.2 | 5.4 | 5.8 | 0.7 | 1.7 | 1.9 | 3.5 | 3.7 | 3.9 |
| Utilidades e intereses | 34.8 | 30.9 | 25.4 | 13.8 | 12.5 | 11.1 | 21.0 | 18.4 | 14.3 |
| Transferencias unilaterales privadas | 4.5 | 5.9 | 6.0 | 2.6 | 3.2 | 3.2 | 1.9 | 2.7 | 2.8 |
| Balance en cuenta de capital^e | 22.4 | 40.9 | ... | 9.8 | 28.7 | ... | 12.6 | 12.1 | ... |
| Balance global^f | 15.6 | 20.4 | ... | 7.9 | 14.9 | ... | 7.7 | 5.5 | ... |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

^b Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

^c Incluye a Argentina, Brasil, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay.

^d Incluye transferencias unilaterales privadas.

^e Incluye transferencias unilaterales oficiales, capitales de corto y largo plazo y errores y omisiones.

^f Es igual a la variación en las reservas internacionales (con signo cambiado) más los asientos de contrapartida.

Cuadro 3
AMERICA LATINA: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION
(Dólares a precios corrientes y tasas de variación)

| | Precios anuales promedios | | | | | Tasas anuales de variación | | | | Variación acumulada |
|--------------------------------|---------------------------|-------|-------|-------|-------------------|----------------------------|-------|-------|-------------------|---------------------|
| | 1980 | 1985 | 1990 | 1991 | 1992 ^a | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 ^b | 1992/1980 |
| Azúcar cruda ^c | 28.7 | 4.1 | 12.6 | 9.0 | 8.7 | 25.5 | -1.6 | -28.8 | -3.0 | -69.7 |
| Bananas ^c | 18.9 | 18.4 | 29.5 | 25.0 | 24.0 | -17.0 | 44.6 | -15.3 | -3.9 | 27.1 |
| Cacao ^c | 118.1 | 102.3 | 57.7 | 54.2 | 51.2 | -21.6 | 2.1 | -6.1 | -5.6 | -56.7 |
| Café (suave) ^c | 178.8 | 145.6 | 89.2 | 85.0 | 67.2 | -20.8 | -16.6 | -4.7 | -20.9 | -62.4 |
| Carne de vacuno ^c | 125.9 | 97.7 | 115.4 | 120.8 | 111.6 | 2.0 | -0.9 | 4.7 | -7.6 | -11.4 |
| Harina de pescado ^d | 504.0 | 280.0 | 412.0 | 478.0 | 493.0 | -25.0 | 1.0 | 16.0 | 3.1 | -2.2 |
| Maíz ^d | 210.3 | 135.3 | 119.9 | 140.1 | 136.5 | 3.8 | -14.8 | 16.8 | -2.6 | -35.1 |
| Soya ^d | 296.0 | 225.0 | 247.0 | 240.0 | 239.0 | -9.5 | -10.2 | -2.8 | -0.4 | -19.3 |
| Trigo ^d | 177.4 | 138.0 | 137.0 | 129.0 | 164.0 | 16.4 | -19.4 | -5.8 | 27.1 | -7.6 |
| Algodón ^c | 94.2 | 61.7 | 82.1 | 74.6 | 62.8 | 19.7 | 8.2 | -9.2 | -15.8 | -33.3 |
| Lana ^c | 194.5 | 141.0 | 155.0 | 119.2 | 123.4 | -7.7 | -19.1 | -23.1 | 3.5 | -36.5 |
| Cobre ^c | 98.6 | 64.4 | 120.9 | 106.3 | 100.6 | 9.5 | -6.4 | -12.1 | -5.3 | 2.0 |
| Estaño ^c | 7.6 | 5.4 | 2.8 | 2.5 | 2.6 | 19.4 | -29.8 | -10.6 | 4.7 | -66.0 |
| Mineral de hierro ^d | 28.9 | 22.0 | 26.1 | 28.4 | ... | 9.0 | 7.4 | 8.7 | ... | ... |
| Plomo ^c | 41.1 | 17.8 | 36.8 | 25.4 | 23.6 | 2.7 | 20.8 | -31.2 | -7.0 | -42.6 |
| Zinc ^c | 34.6 | 40.4 | 74.6 | 52.8 | 57.6 | 36.2 | -9.0 | -29.2 | 9.1 | 66.5 |
| Petróleo crudo ^f | | | | | | | | | | |
| Promedio del FMI | 35.5 | 27.0 | 22.0 | 18.3 | 18.0 ^g | 21.1 | 27.9 | -16.8 | -1.6 | -49.3 |
| Colombia | ... | ... | 22.5 | 19.2 | 18.3 ^g | ... | 23.0 | -14.7 | -4.7 | ... |
| Ecuador | 34.9 | 26.6 | 22.2 | 18.6 | 17.8 ^g | 17.1 | 24.7 | -16.2 | -4.3 | -49.0 |
| México | 30.0 | 24.1 | 17.6 | 13.1 | 12.0 | 17.8 | 15.8 | -25.6 | -8.4 | -60.0 |
| Venezuela | 27.6 | 25.9 | 16.9 | 14.2 | 14.0 ^g | 27.6 | 7.6 | -16.0 | -1.4 | -49.3 |

Fuente: UNCTAD, *Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos*, Suplemento 1970-1989 (TD/B/C.1/CPB/L.101/Add.1), noviembre de 1989; *ibid.* (TD/B/C.1/CPB/L.132) vol XII, No. 6, junio de 1992; Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas financieras internacionales*, noviembre de 1991; Petroleum Market Intelligence, varios números y CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Azúcar cruda, fob, puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Bananas de Centroamérica, cif puertos del Mar del Norte. Cacao en grano, promedio de precios diarios (futuros), Nueva York/Londres. Café, tipo arábica suave, ex-dock Nueva York. Carne de vacuno, congelada y deshuesada, todo origen, puertos de los Estados Unidos. Harina de pescado, todo origen, 64-65 % de proteínas, cif Hamburgo. Maíz, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. Soya, Estados Unidos, # 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. Trigo, fob Estados Unidos, # 2, Hard Red Winter. Algodón, mexicano M 1-3/32", cif Europa del Norte. Lana, limpia, peinada, calidad 48", Reino Unido. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. Mineral de hierro, Liberia, C 61 % de Fe, cif puertos del Mar del Norte. Petróleo, Promedio FMI, promedio de los precios al contado del petróleo de 'Dubai', 'Brent' (Reino Unido) y 'Alaskan N. Slope', que refleja un consumo relativamente igual de petróleo crudo mediano, liviano y pesado en todo el mundo; Colombia, C. Limón 30 (Costa norteamericana del Golfo de México); Ecuador, Oriente-30 (Costa norteamericana del Golfo de México); México, Maya Heavy-22 (Costa norteamericana del Golfo de México); Venezuela, Tía Juana-22 (Caribe).

^a Promedio enero a junio. ^b Promedio enero a junio respecto al promedio de 1991. ^c Centavos de dólar por libra. ^d Dólares por tonelada métrica. ^e Dólares por libra. ^f Dólares por barril. ^g Promedio enero a julio.

Cuadro 4
AMERICA LATINA: DEUDA, TRANSFERENCIA E IMPACTO ^a
(Coeficientes respecto al producto interno bruto)

| | Deuda externa total | Transferencia | | | Impacto | |
|-------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------------|-------|-------------------------------|-----------------------------------|
| | | Intereses y utilidades | Ingreso neto de capitales | Total | Inversión bruta interna | Variación PIB por habitante |
| 1973-1981 | 38 | -2.9 | 5.5 | 2.6 | 22.6 | 2.1 |
| 1982-1989 | 54 | -5.0 | 1.4 | -3.6 | 17.3 | -0.3 |
| 1990 | 44 | -3.6 | 2.3 | -1.3 | 15.7 | -1.9 |
| 1991 | 43 | -3.1 | 4.1 | 1.0 | 16.4 | 1.3 |
| 1992 ^b | 41 | -2.3 | ... | ... | ... | 1.3 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estas estimaciones representan sólo órdenes de magnitud ya que son sensibles a la manera como se valora el producto en dólares.

^b Estimaciones preliminares.

Cuadro 5
**AMERICA LATINA: PRECIO DE LOS PAGARES DE LA
 DEUDA EXTERNA EN EL MERCADO SECUNDARIO**
(Porcentaje de su valor nominal)

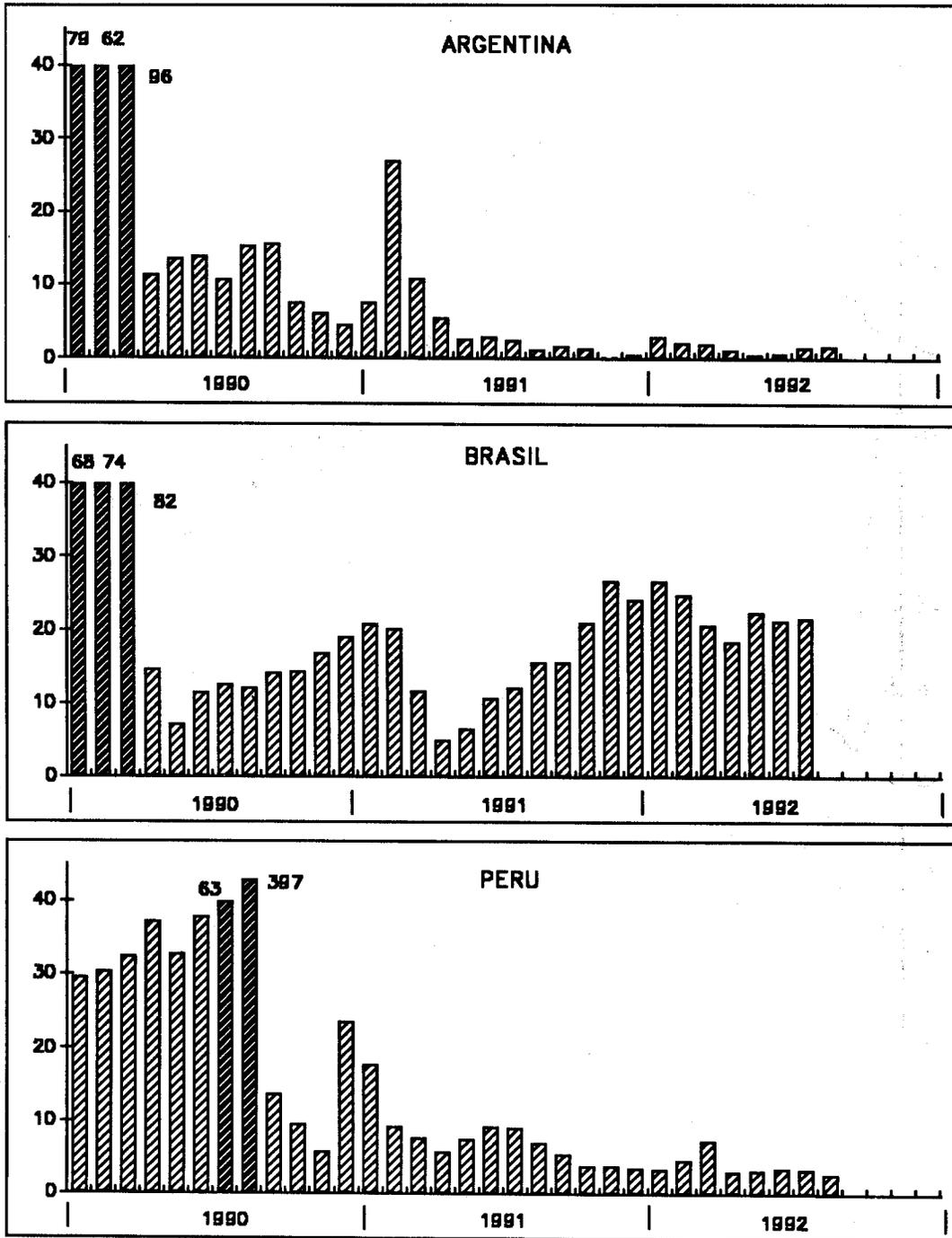
| | 1990 | | | 1991 | | | 1992 | |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Enero | Junio | Diciembre | Enero | Junio | Diciembre | Enero | Junio |
| Argentina | 12 | 13 | 20 | 19 | 25 | 36 | 39 | 50 |
| Bolivia | 11 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Brasil | 25 | 24 | 25 | 23 | 33 | 30 | 33 | 37 |
| Colombia | 60 | 64 | 63 | 64 | 73 | 81 | ... | ... |
| Costa Rica | 18 | 36 | 34 | 34 | 46 | 50 | 52 | 58 |
| Chile | 62 | 65 | 74 | 75 | 88 | 89 | 88 | 89 |
| Ecuador | 14 | 16 | 20 | 20 | 22 | 22 | 24 | 32 |
| Honduras | 21 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Jamaica | 40 | 44 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| México | 37 | 45 | 46 | 45 | 55 | 60 | 62 | 65 |
| Nicaragua | 1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Panamá | 19 | 12 | 13 | 11 | 13 | 21 | 25 | 32 |
| Perú | 6 | 4 | 4 | 3 | 7 | 11 | 14 | 17 |
| República Dominicana | 13 | 17 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Uruguay | 50 | 49 | 55 | ... | ... | ... | ... | ... |
| Venezuela | 35 | 46 | 50 | 50 | 60 | 66 | 67 | 61 |
| Promedio ^a | 29.5 | 33.3 | 35.1 | 32.5 | 41.5 | 45.0 | 45.5 | 50.5 |

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales, sobre la base de precios de oferta compilados por Salomon Brothers, High Yield Department.

^a Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

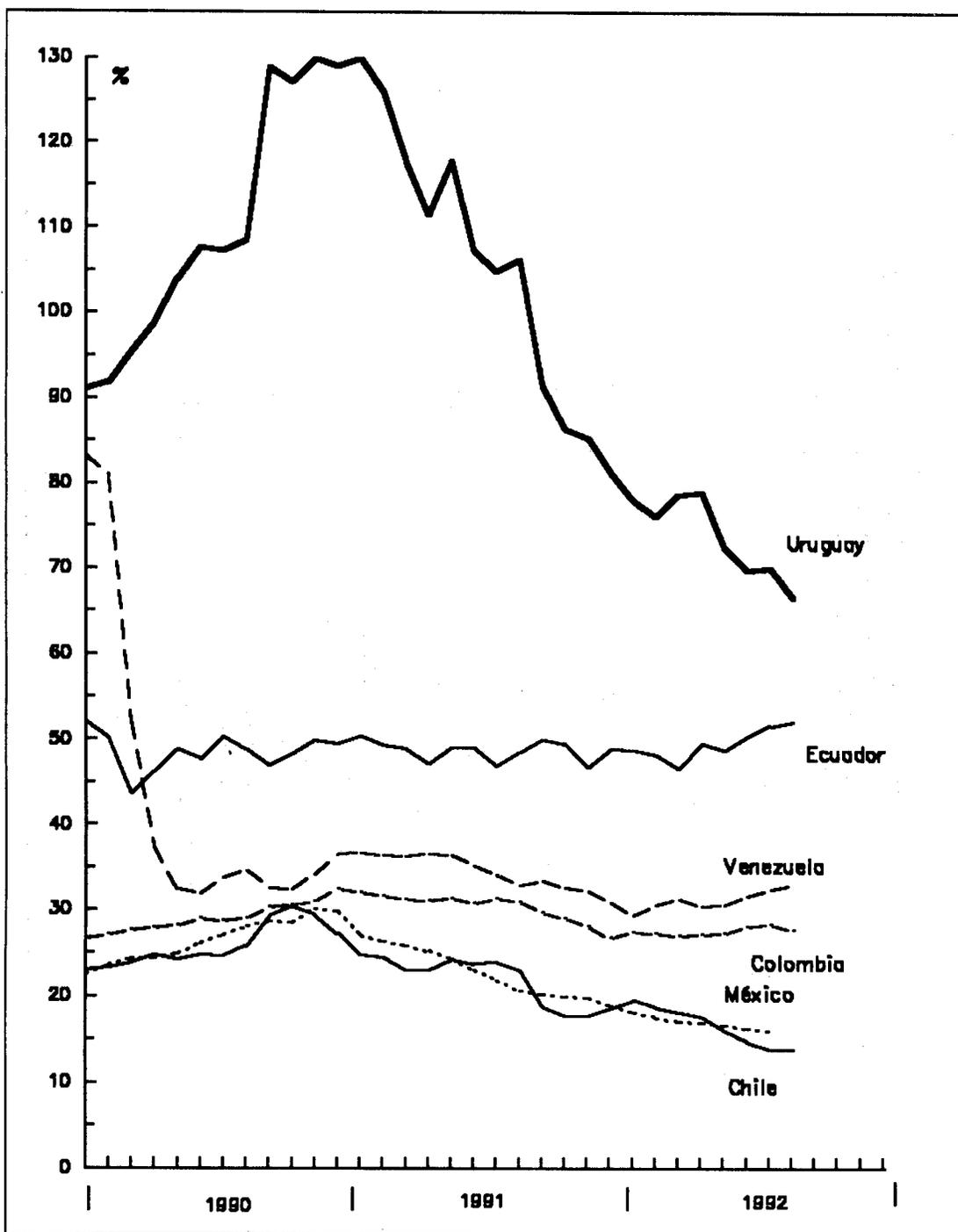
Gráfico 1

VARIACIONES MENSUALES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
EN ARGENTINA, BRASIL Y PERU
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 2
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

ARGENTINA

El comportamiento de la economía argentina durante la primera parte de 1992 prolongó, en términos generales, las tendencias observadas el año anterior. La actividad real siguió recuperándose vigorosamente, estimulada por la ampliación de la demanda interna, al punto que se estima que el producto industrial del primer semestre habría sido 16% superior al de igual período de 1991. La tasa de inflación se mantuvo en rangos moderados, aunque persistió la discrepancia entre la pausada subida de los precios mayoristas –que promedió algo menos de 0.6% mensual entre enero y julio– y la todavía apreciable variación en el índice de precios al consumidor, que promedió 1.7% mensual en ese mismo lapso. Si bien las exportaciones superaron las de la primera parte de 1991, las importaciones crecieron con mucho mayor intensidad, por lo que el balance comercial experimentó una severa compresión. No obstante, los ingresos de capitales financiaron la brecha de la cuenta corriente del balance de pagos y permitieron un incremento de las reservas internacionales.

La administración fiscal fue nuevamente uno de los principales focos de atención de la política económica; el examen de la gestión del primer semestre, incluidos los ingresos por privatizaciones de empresas públicas, muestra que el Tesoro Nacional alcanzó un virtual equilibrio financiero. Los ingresos tributarios fueron muy superiores a los de la primera parte de 1991, merced no sólo al mayor nivel de actividad, sino también –y tal vez principalmente– a la mayor efectividad en la recaudación. Ello se manifestó sobre todo en el IVA, cuya alícuota fue elevada a 18%, gravamen que se está transformando en la columna vertebral de la estructura tributaria, si bien la configuración definitiva del sistema de ingresos públicos sigue constituyendo un tema de activa discusión. En todo caso, la mejora en la recaudación amplió el margen de maniobra financiera tanto del Estado nacional como de las provincias, a las que se transfirieron servicios de educación y salud anteriormente administrados por el gobierno central. Por otro lado, se negociaron modificaciones en el régimen de coparticipación impositiva orientadas, en particular, a suministrar fondos al sistema nacional de seguridad social. Tales recursos serán empleados para incrementar los pagos a los beneficiarios de jubilaciones, muchos de los cuales se están liquidando por debajo de lo legalmente prescrito. La deuda acumulada por ese concepto fue documentada mediante la entrega de bonos a largo plazo por un valor de 7 000 millones de dólares. Quedó pendiente la sanción de la reforma proyectada en el sistema jubilatorio, que contempla la introducción de un segmento gestionado por empresas privadas, esquema en el que el Estado tendría que asegurar la prestación de una pensión mínima.

Por otra parte, continuaron las operaciones de privatización de actividades estatales, que se han erigido en una considerable fuente de recursos. En la primera parte de 1992 el gobierno colocó en el mercado un paquete de acciones de una de las empresas telefónicas y transfirió una empresa siderúrgica; además, se licitó el servicio de distribución de electricidad en el Gran Buenos Aires. Las privatizaciones en curso abarcan un amplio conjunto de empresas, en sectores industriales –siderurgia y petroquímica–, la extracción de combustibles y otras áreas de servicios, energía y transportes.

Pese a la ampliación en términos reales de los gastos del gobierno nacional, el aumento de la recaudación tributaria y la envergadura de los ingresos de capital determinaron que las necesidades de financiamiento del Tesoro fueran muy reducidas. Así, el crédito al gobierno no tuvo mayor incidencia como fuente de creación monetaria; tal como había ocurrido en el año previo, ésta se originó principalmente en las compras de divisas por parte del Banco Central. De todos modos, los flujos de capitales desde el exterior condujeron a una significativa ampliación de la oferta de dinero –la base monetaria creció más de 18% en el primer semestre– que acomodó la mayor demanda por saldos reales y el incremento del gasto nominal.

La demanda de bienes y servicios del sector privado alimentó la recuperación de la actividad productiva. Al parecer, la inversión registró un nuevo y significativo aumento, aunque

todavía se halle lejos de recuperar los niveles previos a la caída de finales de la década de los ochenta. Por otro lado, se registraron fuertes expansiones en la demanda de algunos bienes de consumo durable, que fueron atendidas en parte por mayores importaciones, pero también por la industria local. En este comportamiento siguió ejerciendo favorable influencia la sostenida y rápida expansión de la disponibilidad de crédito. El incremento de demanda pareció frenarse hacia mediados de año, aunque ello no habría llegado a configurar un quiebre de la tendencia. Como excepción a la difundida tónica expansiva, algunos sectores de bienes intermedios, entre ellos la siderurgia, retrajeron su producto en el primer semestre.

La expansión del gasto alcanzó también a los servicios, cuyos precios continuaron en ascenso. Por su parte, los precios de los alimentos evolucionaron con altibajos. En el primer trimestre se produjeron alzas de cierta magnitud, que repercutieron en una apreciable aceleración de los precios al consumidor, a una tasa media cercana al 2.5% mensual. Esta tendencia se suavizó después, registrándose entre abril y julio un incremento medio de 1.1% mensual. Como consecuencia, el tipo real de cambio –ajustado por la inflación de los Estados Unidos– experimentó un leve pero persistente deterioro, aunque la comparación de la evolución del tipo de cambio con el índice de precios al consumidor (IPC) indique una erosión mayor. Los salarios en el sector privado se ajustaron gradualmente, a mayor velocidad que los precios industriales aunque, al menos en el primer trimestre, más lentamente que el IPC. Hay indicios de un leve incremento en el empleo, pero insuficiente para compensar la ampliación de la oferta laboral; de este modo, la tasa de desocupación abierta en el Gran Buenos Aires permaneció por encima de 6.5%.

El repunte de la demanda y el abaratamiento relativo de los bienes importados provocaron un auge de las compras al exterior. En los primeros cinco meses del año el valor de las importaciones más que duplicó el de igual período del año anterior; especial intensidad adquirió el aumento del flujo de bienes provenientes del Brasil. Al mismo tiempo, mejoraron los precios internacionales de algunos productos agrícolas importantes y, pese a la disminución en las áreas sembradas, se obtuvieron buenos rendimientos que permitieron alcanzar una cosecha de granos algo mayor que en la temporada anterior. Las exportaciones de bienes industriales habrían mantenido aproximadamente sus niveles previos.

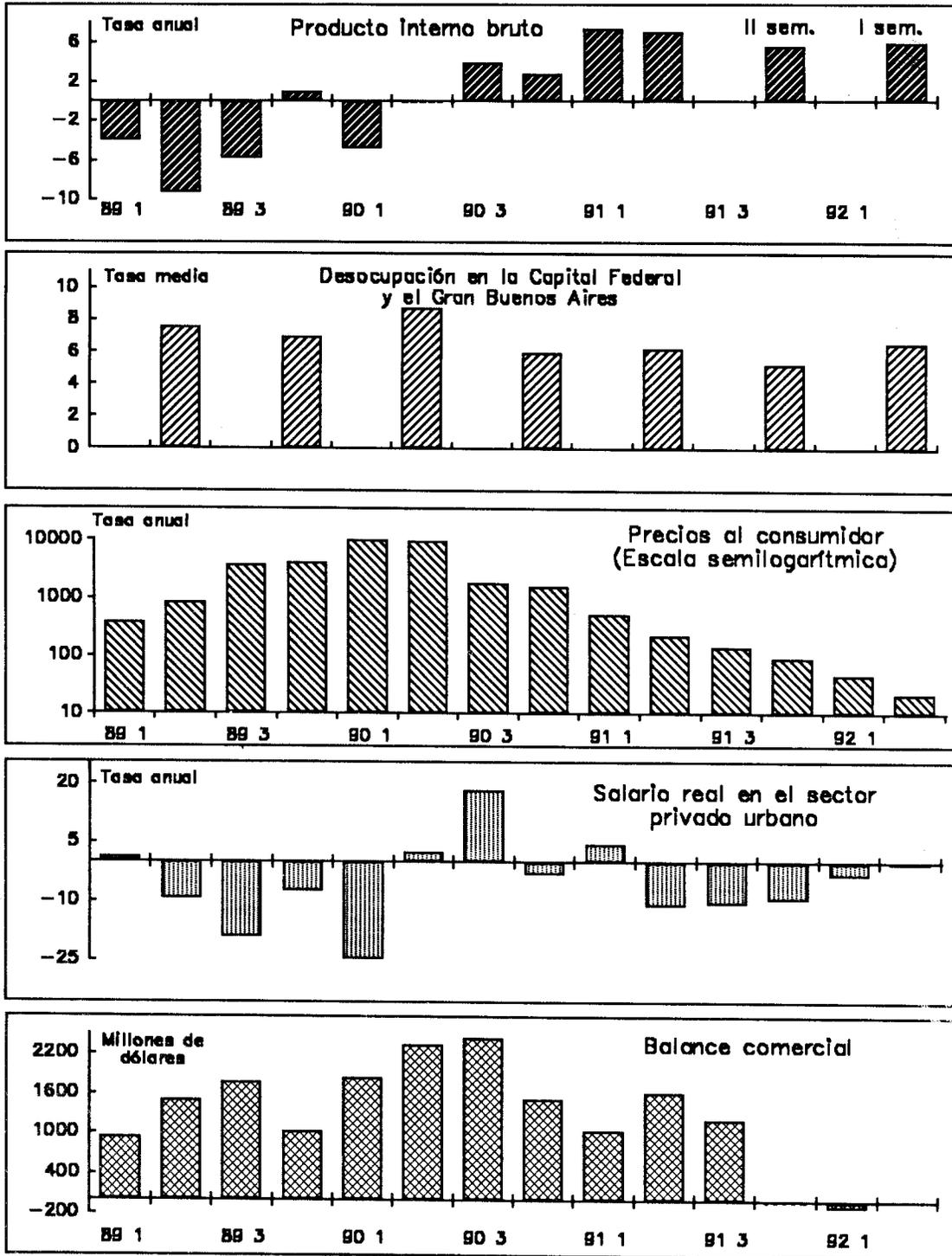
Aunque el valor exportado total aumentó, en los primeros cinco meses el saldo del balance comercial se desplomó, de 2 100 millones, en igual lapso de 1991, a tan sólo 40 millones de dólares. De esta forma, el déficit en cuenta corriente del balance de pagos se acrecentó sustancialmente. Sin embargo, ello no provocó dificultades de financiamiento, debido a que el ingreso de capitales fue aún más intenso que en el año anterior. En definitiva, las reservas del Banco Central experimentaron un aumento superior a 1 500 millones de dólares.

Durante 1992 se materializó el acuerdo de facilidades extendidas con el FMI. Los recursos obtenidos proveyeron parte de la “masa crítica” de fondos requerida para la renegociación de la deuda externa con bancos privados. El arreglo alcanzado en el marco del Plan Brady abarcó deudas por 31 000 millones de dólares, incluidos unos 8 000 millones por concepto de atrasos. Estos se documentaron, luego de un pago inicial, a través de la emisión de un bono a doce años plazo. La deuda por concepto de capital se refinanció a un plazo de treinta años, con la opción para los bancos de recibir títulos a tasa flotante con una quita del 35%, o bonos a la par, con una tasa de rendimiento inicial del 4%, que se elevaría hasta llegar a 6% en el séptimo año. Al parecer, la mayor parte de la deuda refinanciada quedaría instrumentada con estos últimos bonos a la par.

A lo largo de 1991 se había producido una abrupta revaluación de los activos domésticos, que se manifestó tanto en el mercado inmobiliario como en el de las acciones de empresas. Tras el éxito de la renegociación de la deuda externa, los precios de las acciones volvieron a subir; sin embargo, en junio se quebró esta tendencia favorable con un retroceso considerable en las cotizaciones durante julio y agosto, sin que el retiro de fondos haya impactado perceptiblemente en otros mercados.

Gráfico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1
ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Variaciones porcentuales)^a

| | 1990 | | 1991 ^b | | | 1992 ^b |
|--|------------|------------|-------------------|------------|------------|-------------------|
| | IV | Año | I | II | Año | I + II |
| Total | 2.9 | 0.4 | 7.5 | 7.2 | 6.5 | 6.0 |
| Agricultura, caza, silvicultura y pesca | 3.2 | 9.8 | 17.4 | 8.7 | 2.5 | ... |
| Minería | -6.8 | -1.5 | -4.5 | -4.7 | ... | ... |
| Industria manufacturera | 4.1 | -4.8 | 8.5 | 9.1 | 8.0 | 16.0 |
| Construcción | -23.9 | -18.8 | 5.1 | 14.5 | 28.0 | ... |
| Electricidad, gas y agua | 0.0 | -0.6 | 3.0 | 8.5 | 6.5 | ... |
| Comercio | 8.5 | -1.7 | 10.9 | 6.3 | 8.0 | ... |
| Transporte | 1.6 | 3.6 | -4.2 | -3.1 | ... | ... |
| Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles | 11.5 | 2.0 | 13.2 | 16.2 | 10.0 | ... |
| Servicios comunitarios, sociales y personales | 0.3 | 0.6 | 0.7 | 1.1 | 0.8 | ... |

Fuente: Banco Central de la República Argentina.
^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisionales.

Cuadro 2
ARGENTINA: PRODUCCION AGRICOLA
(Miles de toneladas)^a

| | Campañas | | | Variaciones porcentuales | |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|--------------------------|-------|
| | 1989/1990 | 1990/1991 | 1991/1992 | (2/1) | (3/2) |
| | (1) | (2) | (3) | | |
| Cereales | | | | | |
| Maíz | 5 050 | 7 700 | 10 200 | 52.5 | 32.5 |
| Sorgo | 2 040 | 2 300 | 2 400 | 12.7 | 4.3 |
| Trigo | 10 300 | 11 100 | 9 700 | 7.8 | -12.6 |
| Arroz | 500 | 420 | 680 | -16.0 | 61.9 |
| Oleaginosas | | | | | |
| Girasol | 3 800 | 4 000 | 3 800 | 5.3 | -5.0 |
| Lino | 475 | 475 | 500 | 0.0 | 5.3 |
| Maní sin cáscara | 230 | 235 | 270 | 2.2 | 14.9 |
| Soya | 10 700 | 10 900 | 10 100 | 1.9 | -7.3 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.
^a Provisionales.

Cuadro 3
ARGENTINA: INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL
(Desestacionalizado)

| | Indice 1984=100 | Variaciones porcentuales | | |
|-------------------------|--------------------|--------------------------|-----------------------|------------------|
| | | Trimestre ^a | 12 meses ^b | Año ^c |
| 1990 | | | | |
| I | 87.5 | -5.5 | -15.8 | -15.8 |
| II | 89.2 | 1.9 | -5.7 | -11.0 |
| III | 94.1 | 5.5 | 9.0 | -4.8 |
| IV | 96.1 | 2.1 | 3.8 | -2.8 |
| 1991 | | | | |
| I | 90.1 | -6.2 | 3.0 | 3.0 |
| II | 96.5 | 7.1 | 8.2 | 5.6 |
| III | 100.0 | 3.6 | 6.3 | 5.8 |
| IV | 100.6 | 0.6 | 4.7 | 5.5 |
| 1992^d | | | | |
| I | 105.8 | 5.2 | 17.4 | 17.4 |
| II | 110.6 | 4.5 | 14.6 | 16.0 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de la Fundación de Investigación Económica Latinoamericana (FIEL).
^a Respecto al trimestre anterior. ^b Respecto al mismo trimestre del año anterior. ^c Índice medio acumulado respecto al mismo trimestre del año anterior. ^d Provisional.

Cuadro 4
ARGENTINA: INVERSION BRUTA INTERNA FIJA
(Tasas anuales de crecimiento)

| | 1990 | 1991 ^a |
|----------------------|--------------|-------------------|
| Total | -13.6 | 35.0 |
| Construcción | -16.0 | 28.0 |
| Pública | -17.8 | - |
| Privada | -15.1 | 38.5 |
| Maquinaria y equipos | -10.7 | 48.0 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina.
^a Provisionales.

Cuadro 5
ARGENTINA: DESOCUPACION EN LAS PRINCIPALES AREAS URBANAS
(Porcentajes)

| | 1989 | | 1990 | | 1991 | | 1992 |
|----------------------|------|---------|------|---------|------|---------|-------------------|
| | Mayo | Octubre | Mayo | Octubre | Mayo | Octubre | Mayo ^a |
| Capital Federal y | | | | | | | |
| Gran Buenos Aires | 7.6 | 7.0 | 8.8 | 6.0 | 6.3 | 5.3 | 6.6 |
| Córdoba | 8.8 | 7.3 | 7.4 | 4.2 | 4.1 | 5.4 | 4.8 |
| Mendoza | 4.4 | 4.1 | 6.0 | 5.8 | 4.2 | 4.4 | 4.1 |
| Rosario | 14.2 | 7.3 | 10.4 | 6.5 | 10.9 | 9.4 | 10.1 |
| Tucumán ^a | 12.6 | 13.4 | 11.5 | 9.4 | 11.8 | 11.4 | 12.1 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.
^a Corresponde a la Provincia de Tucumán, incluyendo áreas rurales.

Cuadro 6
ARGENTINA: BALANCE COMERCIAL
(Millones de dólares)

| | Exportaciones | | Importaciones | | Saldo comercial | | Variaciones porcentuales | | | | |
|-------------------------|---------------|--------|---------------|-------|-----------------|-------|--------------------------|------------------|---------------|------------------|------------------|
| | | | | | | | Exportaciones | | Importaciones | | Saldo comercial |
| | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año ^a | Mes | Año ^a | Año ^a |
| 1991^b | | | | | | | | | | | |
| Enero | 674 | 674 | 492 | 492 | 182 | 182 | -15.3 | -15.3 | 27.5 | 27.5 | -55.6 |
| Febrero | 807 | 1 481 | 400 | 892 | 407 | 589 | -0.5 | -7.8 | 76.4 | 45.6 | -40.8 |
| Marzo | 867 | 2 348 | 407 | 1 299 | 460 | 1 049 | -25.5 | -15.2 | 34.3 | 41.9 | -43.4 |
| Abril | 1 000 | 3 348 | 613 | 1 912 | 387 | 1 436 | -1.5 | -11.6 | 121.7 | 60.4 | -44.6 |
| Mayo | 1 227 | 4 575 | 517 | 2 429 | 710 | 2 146 | 11.0 | -6.5 | 71.1 | 62.6 | -36.8 |
| Junio | 1 142 | 5 717 | 603 | 3 032 | 539 | 2 685 | 6.1 | -4.2 | 125.3 | 72.1 | -36.2 |
| Julio | 1 301 | 7 018 | 744 | 3 776 | 557 | 3 242 | 1.7 | -3.2 | 137.4 | 81.9 | -37.3 |
| Agosto | 1 074 | 8 092 | 748 | 4 524 | 326 | 3 568 | -4.7 | -3.4 | 139.4 | 89.5 | -40.4 |
| Septiembre | 1 078 | 9 170 | 742 | 5 266 | 336 | 3 904 | 5.2 | -2.4 | 127.5 | 94.0 | -41.6 |
| Octubre | 1 009 | 10 179 | 890 | 6 156 | 119 | 4 023 | 3.7 | -1.9 | 109.5 | 96.1 | -44.4 |
| Noviembre | 921 | 11 100 | 1 017 | 7 173 | -96 | 3 927 | -3.1 | -2.0 | 131.7 | 100.5 | -49.3 |
| Diciembre | 865 | 11 965 | 920 | 8 093 | -55 | 3 872 | -16.1 | -3.1 | 84.1 | 98.5 | -53.2 |
| 1992^b | | | | | | | | | | | |
| Enero | 740 | 740 | 900 | 900 | -160 | -160 | 9.8 | 9.8 | 82.9 | 82.9 | -187.9 |
| Febrero | 860 | 1 600 | 910 | 1 810 | -50 | -210 | 6.6 | 8.0 | 127.5 | 102.9 | -135.7 |
| Marzo | 1 020 | 2 620 | 1 040 | 2 850 | -20 | -230 | 17.6 | 11.6 | 155.5 | 119.4 | -121.9 |
| Abril | 1 230 | 3 850 | 1 200 | 4 050 | 30 | -200 | 23.0 | 15.0 | 95.8 | 111.8 | -113.9 |
| Mayo | 1 330 | 5 180 | 1 090 | 5 140 | 240 | 40 | 8.4 | 13.2 | 110.8 | 111.6 | -98.1 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.
^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisionales.

Cuadro 7
ARGENTINA: INDICES DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Indice de precios al consumidor | | | | | | Indice de precios al por mayor | | | | | |
|------------|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--------------------------------|------|--------|------|-----|--------|
| | 1991 | | | 1992 | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 7.7 | 7.7 | 767.8 | 3.0 | 3.0 | 76.0 | 10.1 | 10.1 | 513.5 | 0.4 | 0.4 | 42.9 |
| Febrero | 27.0 | 36.8 | 582.0 | 2.2 | 5.3 | 41.6 | 37.9 | 51.8 | 350.2 | 0.3 | 0.7 | 3.9 |
| Marzo | 11.0 | 51.8 | 287.2 | 2.1 | 7.5 | 30.3 | 0.4 | 52.4 | 163.9 | 1.4 | 2.1 | 5.0 |
| Abril | 5.5 | 60.2 | 266.7 | 1.3 | 8.9 | 25.1 | 1.1 | 54.1 | 148.4 | 0.2 | 2.3 | 4.0 |
| Mayo | 2.8 | 64.7 | 231.8 | 0.7 | 9.6 | 22.5 | 1.4 | 56.3 | 133.4 | 0.0 | 2.3 | 2.6 |
| Junio | 3.1 | 69.8 | 200.4 | 0.8 | 10.5 | 19.8 | 1.1 | 58.0 | 117.9 | 0.8 | 3.1 | 2.3 |
| Julio | 2.6 | 74.2 | 178.2 | 1.7 | 12.4 | 18.6 | 0.4 | 58.6 | 110.6 | 0.9 | 4.0 | 3.0 |
| Agosto | 1.3 | 76.4 | 144.4 | 1.5 | 14.1 | 18.9 | -0.4 | 58.0 | 79.0 | | | |
| Septiembre | 1.8 | 79.6 | 115.0 | | | | 0.4 | 58.6 | 64.5 | | | |
| Octubre | 1.4 | 82.1 | 102.4 | | | | 0.7 | 59.7 | 61.8 | | | |
| Noviembre | 0.4 | 82.9 | 91.4 | | | | -0.9 | 58.3 | 58.3 | | | |
| Diciembre | 0.6 | 84.0 | 84.0 | | | | -1.0 | 56.7 | 56.7 | | | |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Cuadro 8
ARGENTINA: INDICE DE SALARIO REAL EN EL SECTOR PRIVADO URBANO ^a
(Indice 1983=100)

| | Indice ^b | | | | Variaciones porcentuales 1992 ^c | | |
|------------|---------------------|------|------|-------------------|--|------------------|--------------------|
| | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 ^c | Mes | Año ^d | 12 Ms ^e |
| Enero | 103.5 | 81.8 | 85.4 | 78.0 | -1.6 | -70.5 | -8.7 |
| Febrero | 104.2 | 75.7 | 78.2 | 77.1 | -1.2 | -68.5 | -1.4 |
| Marzo | 98.2 | 72.2 | 76.9 | 77.4 | 0.4 | -66.8 | 0.7 |
| Abril | 93.4 | 84.7 | 78.2 | 77.0 | -0.5 | -65.4 | -1.5 |
| Mayo | 82.6 | 88.8 | 78.4 | 77.5 | 0.6 | -64.3 | -1.1 |
| Junio | 80.0 | 89.3 | 76.7 | 78.5 | 1.3 | -63.2 | 2.3 |
| Julio | 74.2 | 86.5 | 76.8 | | | | |
| Agosto | 69.5 | 86.5 | 77.2 | | | | |
| Septiembre | 73.7 | 84.4 | 76.6 | | | | |
| Octubre | 79.7 | 87.7 | 77.8 | | | | |
| Noviembre | 94.9 | 85.4 | 78.1 | | | | |
| Diciembre | 93.5 | 86.8 | 79.3 | | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Secretaría de Seguridad Social.

^a Salario real medio mensual normal y permanente. Incluye industria y servicios bancarios, del comercio y del transporte automotor. ^b Índice de salario nominal deflactado por el índice de precios al consumidor. ^c Provisional. ^d Variaciones porcentuales del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. ^e Variaciones porcentuales con respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 9
ARGENTINA: INGRESOS Y GASTOS DEL TESORO NACIONAL

| | Millones de pesos ^a | | | | | | Variaciones porcentuales ^b | | |
|--------------------------|--------------------------------|------------|--------|-------------------|----------------------|--|---------------------------------------|--------|-------------------|
| | Ingresos | | Gastos | | Resultado Financiero | Financiamiento por el Banco Central ^c | Ingresos corrientes | Gastos | |
| | Total | Corrientes | Total | Intereses totales | | | | Total | Intereses totales |
| 1991 | | | | | | | | | |
| Enero | 398 | 332 | 465 | 57 | -66 | 142 | 568 | 775 | 1 136 |
| Febrero | 369 | 367 | 755 | 103 | -386 | 37 | 444 | 915 | 1 207 |
| Marzo | 382 | 382 | 817 | 127 | -435 | 436 | 197 | 510 | 448 |
| Abril | 618 | 605 | 802 | 131 | -185 | -31 | 264 | 377 | 485 |
| Mayo | 608 | 607 | 693 | 46 | -86 | 133 | 191 | 280 | 235 |
| Junio | 916 | 600 | 681 | 51 | 235 | 42 | 152 | 113 | 172 |
| Julio | 944 | 706 | 973 | 111 | -29 | 184 | 213 | 193 | 155 |
| Agosto | 744 | 650 | 1 005 | 164 | -261 | 88 | 140 | 236 | 266 |
| Septiembre | 707 | 663 | 544 | 92 | 162 | 26 | 202 | 112 | 75 |
| Octubre | 812 | 812 | 895 | 48 | -83 | -100 | 181 | 150 | 140 |
| Noviembre | 724 | 724 | 698 | 65 | 26 | 85 | 128 | 91 | 81 |
| Diciembre | 1 223 | 860 | 923 | 167 | 301 | -34 | 221 | 104 | 137 |
| 1992 ^d | | | | | | | | | |
| Enero | 897 | 891 | 1 072 | 138 | -175 | 124 | 168 | 141 | 131 |
| Febrero | 775 | 762 | 973 | 95 | -198 | 150 | 108 | 23 | 29 |
| Marzo | 1 525 | 948 | 934 | 143 | 591 | -512 | 148 | 18 | 14 |
| Abril | 947 | 883 | 946 | 75 | 1 | 546 | 46 | 23 | 18 |
| Mayo | 881 | 881 | 961 | 67 | -80 | 192 | 45 | 23 | 39 |
| Junio | 1 057 | 985 | 1 168 | 185 | -111 | 158 | 64 | 80 | 72 |
| Julio | 950 | 939 | 1 120 | 153 | -170 | 50 | 33 | 28 | 15 |

Fuente: CEPAL, a base de cifras de la Tesorería General de la Nación.

^a Un peso, nueva unidad monetaria del país, equivale a diez mil australes. ^b Respecto al mismo período del año anterior. ^c Incluye: Créditos del Banco Central (comprendidos aquellos bajo el rubro Uso del Financiamiento Externo al Gobierno Nacional), Utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales y Variación Neta de activos y pasivos diversos a corto plazo. ^d Provisionales.

Cuadro 10
ARGENTINA: TASAS DE INTERES ^a

| | Nominales | | | Reales | | |
|-------------|---------------------|---------------------|------------------------------|---------------------|---------------------|------------------------------|
| | Bancarias | | Extra bancarias ^d | Bancarias | | Extra bancarias ^d |
| | Pasiva ^b | Activa ^c | | Pasiva ^b | Activa ^c | |
| 1991 | | | | | | |
| Enero | 13.8 | 20.6 | 11.5 | -10.4 | -5.0 | -12.2 |
| Febrero | 16.8 | 23.3 | 16.1 | 5.2 | 11.1 | 4.6 |
| Marzo | 12.0 | 19.8 | 10.1 | 6.2 | 13.6 | 4.4 |
| Abril | 1.4 | 5.2 | 1.3 | -1.4 | 2.3 | -1.5 |
| Mayo | 1.6 | 5.0 | 2.0 | -1.5 | 1.8 | -1.1 |
| Junio | 1.6 | 5.1 | 2.2 | -1.0 | 2.4 | -0.4 |
| Julio | 1.9 | 5.1 | 2.4 | 0.6 | 3.8 | 1.1 |
| Agosto | 1.4 | 4.7 | 1.1 | -0.4 | 2.8 | -0.7 |
| Septiembre | 1.1 | 5.5 | 1.7 | -0.3 | 4.0 | 0.3 |
| Octubre | 1.0 | 2.5 | 1.4 | 0.6 | 2.1 | 1.0 |
| Noviembre | 1.0 | 3.0 | 1.3 | 0.4 | 2.4 | 0.7 |
| Diciembre | 1.1 | 3.0 | 1.8 | -1.8 | - | -1.2 |
| 1992 | | | | | | |
| Enero | 1.2 | 3.0 | 1.5 | -1.0 | 0.8 | -0.7 |
| Febrero | 0.9 | 2.5 | 0.9 | -1.2 | 0.4 | -1.2 |
| Marzo | 0.9 | 2.5 | 1.1 | -0.4 | 1.2 | -0.2 |
| Abril | 0.8 | 2.5 | 1.2 | 0.1 | 1.8 | 0.5 |
| Mayo | 0.7 | 2.5 | 1.2 | -0.1 | 1.7 | 0.4 |
| Junio | 0.6 | 2.5 | 0.8 | -1.1 | 0.8 | -0.9 |
| Julio | 0.6 | 2.2 | 1.3 | ... | ... | ... |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes.

^a Tasas equivalentes mensuales, en porcentajes. Los valores deflactados corresponden a tasas reales "ex-post", calculadas según $(1+r(t))/(1+p(t+1))$, donde $r(t)$ es la tasa nominal vigente en el mes t y $p(t+1)$ la tasa de crecimiento de los precios en el mes $t+1$. ^b Tasa testigo sobre depósitos a plazo, ponderada por todos los plazos. ^c Tasa aplicada por el Banco de la Nación Argentina por descuento de documentos a 30 días. ^d Tasa vigente en operaciones interempresarias a siete días con garantía BONEX.

Cuadro 11
ARGENTINA: TIPO DE CAMBIO
(Pesos por dólar)^a

| | Tipo de cambio de las exportaciones | | | Libre ^d | Tipo de cambio real ajustado ^e (índice 1985=100) Libre ^d |
|-------------|-------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------|--|
| | Agropecuarias ^b | Industriales ^b | Promedio exportaciones ^c | | |
| 1991 | | | | | |
| Enero | 0.5524 | 0.7144 | 0.5854 | 0.6492 | 70.8 |
| Febrero | 0.8228 | 1.0329 | 0.8657 | 0.9387 | 74.3 |
| Marzo | 0.8309 | 1.0431 | 0.8741 | 0.9479 | 74.9 |
| Abril | 0.9144 | 1.0776 | 0.9477 | 0.9793 | 76.6 |
| Mayo | 0.9215 | 1.0858 | 0.9550 | 0.9870 | 76.4 |
| Junio | 0.9280 | 1.0934 | 0.9618 | 0.9940 | 76.3 |
| Julio | 0.9280 | 1.0934 | 0.9617 | 0.9939 | 76.1 |
| Agosto | 0.9281 | 1.0935 | 0.9618 | 0.9940 | 76.6 |
| Septiembre | 0.9259 | 1.0909 | 0.9595 | 0.9916 | 76.5 |
| Octubre | 0.9257 | 1.0907 | 0.9594 | 0.9915 | 76.1 |
| Noviembre | 0.9699 | 1.1349 | 1.0036 | 0.9911 | 76.9 |
| Diciembre | 0.9706 | 1.1357 | 1.0042 | 0.9918 | 77.8 |
| 1992 | | | | | |
| Enero | 0.9698 | 1.1348 | 1.0034 | 0.9910 | 76.8 |
| Febrero | 0.9700 | 1.1350 | 1.0036 | 0.9913 | 76.9 |
| Marzo | 0.9708 | 1.1359 | 1.0044 | 0.9921 | 76.2 |
| Abril | 0.9697 | 1.1346 | 1.0330 | 0.9910 | 76.1 |
| Mayo | 0.9697 | 1.1346 | 1.0330 | 0.9910 | 76.2 |
| Junio | 0.9701 | 1.1351 | 1.0334 | 0.9914 | 75.8 |
| Julio | 0.9699 | 1.1349 | 1.0332 | 0.9912 | 74.6 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes.

^a Un peso, nueva unidad monetaria del país, equivale a diez mil australes. ^b Ponderado con la estructura de las exportaciones de 1983, incluye el efecto de derechos y reintegros. ^c Promedio ponderado con la estructura de las exportaciones de 1983. ^d Corresponde a cotizaciones del mercado paralelo. ^e Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al por mayor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

BRASIL

El nivel de actividad de la economía brasileña experimentó durante la primera mitad de 1992 una momentánea reanimación, apoyada en las excelentes cosechas agrícolas y el auge de las exportaciones manufactureras, en el marco de una inflación persistentemente superior a 20% mensual y de una incesante caída de los recursos fiscales. La inversión se mantuvo en el bajo nivel de los años anteriores (poco menos de 16% del producto), a raíz de la elevada inflación y la incertidumbre acerca del futuro de las reformas estructurales. Sin embargo, el ingreso de capitales del exterior fue voluminoso y se tradujo en un considerable incremento de las reservas internacionales, las que superaron los 20 000 millones de dólares. Esta afluencia de recursos y la gradual liberación de activos financieros congelados dificultaron el manejo antiinflacionario de la política monetaria. El salario real de la industria experimentó alguna mejoría en relación a los bajos niveles de los años anteriores, pero el empleo siguió declinando. A partir de junio ese panorama incierto se complicó, pese a que la conducción económica no sufrió modificaciones de importancia, al desatarse una crisis política de consecuencias imprevisibles.

La política económica se caracterizó por la mantención de las medidas adoptadas a fines del año anterior, las cuales incluyeron la elevación de las tasas reales de interés internas, la liberación de la mayor parte de los precios y el establecimiento de restricciones al gasto público. Se continuó asimismo con el cronograma de rebajas arancelarias y con el programa de privatizaciones, completándose la venta de 12 empresas, por un total de 3 200 millones de dólares. El Banco Central perseveró en el empeño de mantener el tipo de cambio alto, lo cual contribuyó en última instancia a un incremento considerable de las reservas internacionales. Por su parte, la política salarial procuró atenuar los efectos de la indización sobre los costos; desde enero ha garantizado ajustes parciales con respecto a la inflación cada dos meses e integrales cada cuatro, para las remuneraciones de los trabajadores del sector privado que perciben hasta tres salarios mínimos; en marzo, el Congreso aprobó la periodicidad cuatrimestral para el reajuste del salario mínimo. Sin embargo, los salarios reales de la industria manufacturera del estado de São Paulo en el primer semestre fueron 12% superiores a los de igual período de 1991, recuperándose así de las fuertes pérdidas sufridas a comienzos del año anterior.

La inflación continuó siendo muy elevada, en torno a 25% mensual, en los dos primeros meses de 1992; en marzo y abril mostró cierta declinación, pero a partir de mayo se reavivó, manteniéndose luego entre 21 y 24%. Esta rebeldía obedece a la permanencia de los mecanismos de indización y a las presiones que sufrió la base monetaria, a raíz del sustancial incremento de las reservas internacionales —más de 10 000 millones de dólares en los primeros siete meses— y de la liberación de los activos financieros bloqueados por el plan Collor I. Si bien cerca de 40% de esos recursos permanecieron depositados en el Banco Central en cuentas especiales con retribuciones muy favorables, el resto provocó una fuerte presión sobre la base monetaria, neutralizada sólo parcialmente con la venta de títulos públicos. La ampliación de las reservas internacionales obligó al instituto emisor a efectuar colocaciones adicionales de títulos públicos con el objeto de financiar sus compras de divisas y sostener el tipo de cambio real. Así, el monto de la deuda interna del gobierno federal en poder del público experimentó a lo largo del primer semestre un incremento superior a 150% en términos reales.

El crecimiento del producto en la primera mitad bordeó el 4%, resultado atribuible en buena medida al exiguo nivel de actividad anotado a principios de 1991. El sector agropecuario logró excelentes resultados, con un incremento de casi 13%. La industria manufacturera, por su parte, aumentó 2%, gracias al dinamismo de las exportaciones, y la construcción se amplió 4%, estimulada por las obras de los estados y municipios. La continua expansión de la liquidez, derivada de las liberaciones mensuales de los activos financieros bloqueados, contribuyó a

sostener la demanda interna, pese a la caída del gasto público y al retroceso de la inversión. Agotado ese estímulo, se estima que la tasa de expansión del producto del año fluctuará alrededor de 2.5%.

El balance comercial anotó un superávit de 8 800 millones de dólares en los primeros siete meses, superior al de igual período del año anterior. El valor de las exportaciones se expandió casi 6%, al impulso principalmente de las manufactureras (16%). Coadyuvaban a este resultado el alto nivel del tipo de cambio real, el debilitamiento de la demanda interna de manufacturas y la recuperación de los mercados latinoamericanos, toda vez que las ventas a Argentina se incrementaron casi 150% y aquellas destinadas a Chile y México, en 45%. El valor exportado de productos básicos sufrió una merma de 9%, a causa del deterioro de los precios de algunos productos importantes, como café, mineral de hierro y, en menor medida, harina de soya. Sin embargo, las condiciones de los mercados externos al inicio del segundo semestre hacían esperar para el año en su conjunto una tasa más elevada de aumento de las exportaciones, incluido un repunte de las de productos básicos. Las importaciones de bienes acusaron una ampliación de sólo 2%, a pesar de la rebaja arancelaria dispuesta en virtud del cronograma de liberalización comercial. Sin embargo, se observa un aumento creciente de las internaciones de bienes de consumo, incluidas las de automóviles.

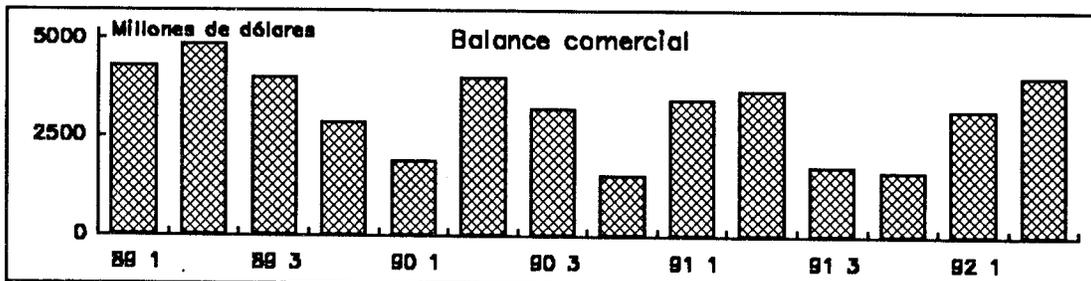
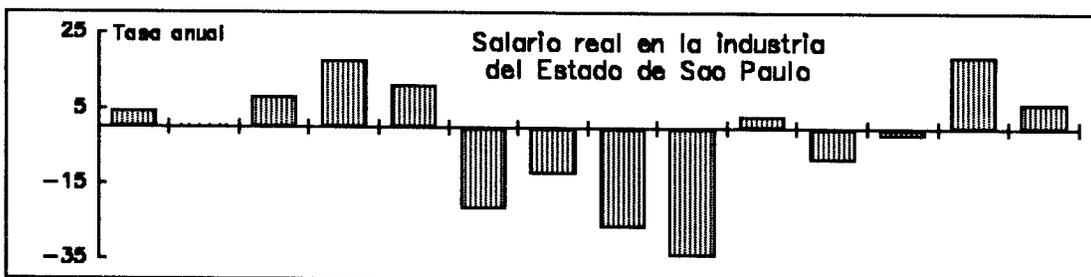
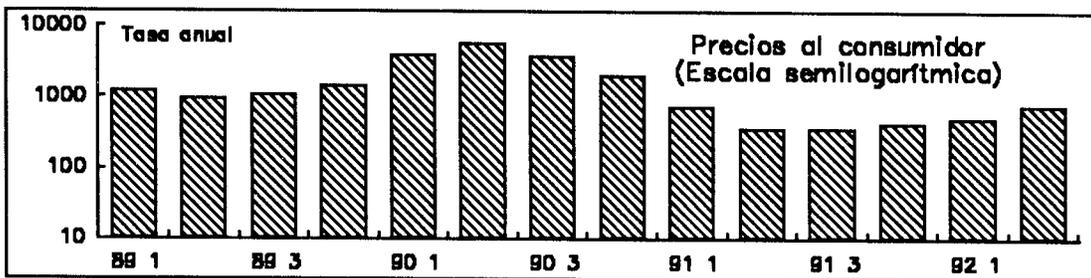
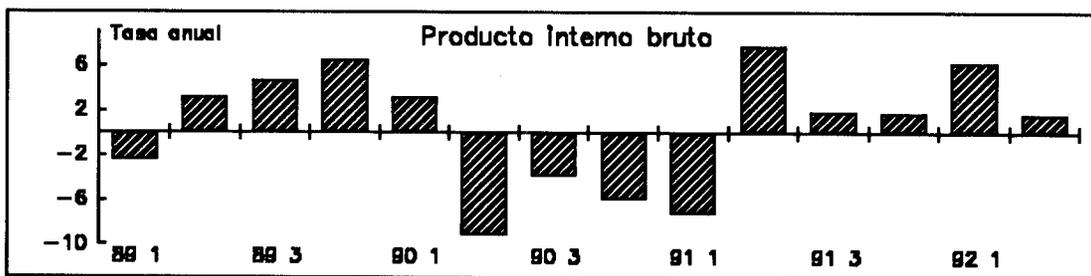
La recaudación real del gobierno federal experimentó en los primeros siete meses una caída de 14%, acentuándose así la contracción sufrida en 1991. Aunque se adoptaron medidas para mejorar la indización de los impuestos, surgieron reclamaciones judiciales sobre la legalidad de algunos tributos, las que llevaron a los contribuyentes a suspender el pago de los mismos a la espera de una resolución de los tribunales. Frente a la menor disponibilidad de caja y a la expansión indeseada de la liquidez, el gobierno impuso fuertes restricciones al gasto público, en especial en inversiones y diversas erogaciones corrientes. Los sueldos públicos fueron reajustados por debajo de la inflación, lo que permitió una disminución de 16% en el gasto real por este concepto y obtener un resultado de caja positivo.

Las negociaciones sobre la deuda externa lograron significativos progresos. En enero fue firmado con el FMI un acuerdo de crédito contingente por 1 500 millones de DEG, en virtud del cual el Gobierno se comprometió a la obtención de un superávit primario de 3% del producto en las cuentas públicas, e implícitamente a una paulatina rebaja de la inflación mensual, hasta llegar a un dígito hacia fines del año. En febrero se acordó con el Club de París la renegociación de la deuda con los acreedores gubernamentales, cuyo servicio estaba en mora desde julio de 1989. Por último, en julio se establecieron los instrumentos básicos para un acuerdo con los bancos comerciales internacionales, siguiendo los lineamientos del Plan Brady.

Entre enero y julio el ingreso de recursos externos brutos voluntarios ascendió a 10 700 millones de dólares, esto es más de 90% de lo anotado en 1991. Las bolsas de valores captaron cerca de 1 500 millones de dólares, casi el triple del monto registrado para todo el año anterior. Ese mayor ingreso de capitales se debió al creciente diferencial entre las tasas reales de interés internas y externas, así como a la elevada rentabilidad de las operaciones en las bolsas brasileñas; en la de São Paulo el incremento de las cotizaciones en los primeros cinco meses del año llegó a 52% en términos reales, alza que en buena medida se revirtió después, debido a la crisis política. Contribuyeron también al ingreso de capitales las expectativas de estabilidad o valorización real de la moneda nacional, dado el buen resultado del balance comercial. Influyó asimismo la atenuación de las restricciones sobre los movimientos de capitales, aunque a mediados de año el Banco Central les impuso de nuevo ciertas limitaciones. El fortalecimiento del flujo de capitales externos, que favoreció al sector privado y a algunas empresas estatales, como PETROBRAS y Vale do Rio Doce, se originó en la expansión de las líneas crediticias para el comercio exterior, en especial exportaciones; la captación de recursos de corto y mediano plazo por empresas brasileñas; y en inversiones en cartera de acciones por parte de fondos extranjeros.

Gráfico 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1
BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO
(Variaciones porcentuales)^a

| | 1991 ^b | | | | 1992 ^b | | |
|---------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|-------------------|------------|------------|
| | I | II | III | IV | I | II | I + II |
| Total PIB | -7.2 | 7.8 | 2.0 | 1.8 | 6.3 | 1.6 | 4.3 |
| Agricultura | 3.9 | 1.2 | 2.6 | 1.4 | 14.6 | 12.1 | 12.7 |
| Industria ^c | -15.8 | 13.0 | 0.9 | 1.7 | 6.5 | -1.6 | 2.7 |
| Manufacturas | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 2.3 |
| Construcción | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 4.2 |
| Servicios | -2.5 | 5.3 | 2.9 | 2.1 | 3.7 | 1.3 | 2.8 |
| Formación bruta de capital fijo | -23.2 | 12.4 | 3.3 | 13.5 | 9.3 | ... | ... |

Fuente: IPEA, Boletín de Conjuntura, julio 1992.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisionales. ^c Incluye minería

Cuadro 2
BRASIL: PRODUCCION INDUSTRIAL

| | Indice Nacional (IBGE) | | | | Indice Estado de São Paulo (FIESP) | | | |
|-------------|------------------------|--------------------------|---------------------|------------------|------------------------------------|--------------------------|---------------------|------------------|
| | Indice 1981=100 | Variaciones porcentuales | | | Indice 1978=100 | Variaciones porcentuales | | |
| | | Mes ^a | 12 Ms. ^b | Año ^c | | Mes ^a | 12 Ms. ^b | Año ^c |
| 1990 | | | | | | | | |
| Diciembre | 88.7 | -22.0 | -19.5 | -8.2 | 103.3 | -13.4 | -21.0 | -11.4 |
| 1991 | | | | | | | | |
| Enero | 90.4 | 1.9 | -24.5 | -24.5 | 106.0 | 2.6 | -18.2 | -17.4 |
| Febrero | 84.0 | -7.1 | -19.6 | -22.2 | 98.4 | -7.2 | -19.5 | -18.9 |
| Marzo | 91.9 | 9.4 | -13.7 | -19.5 | 110.8 | 12.6 | -3.9 | -14.2 |
| Abril | 104.4 | 13.6 | 35.3 | -9.1 | 117.0 | 5.6 | 19.8 | -7.0 |
| Mayo | 111.7 | 7.0 | 4.6 | -6.3 | 122.5 | 4.7 | 6.1 | -4.4 |
| Junio | 115.9 | 3.8 | 4.6 | -4.3 | 122.7 | 0.2 | 5.0 | -2.9 |
| Julio | 128.6 | 11.0 | 3.8 | -3.0 | 130.1 | 6.0 | 1.1 | -2.2 |
| Agosto | 129.7 | 0.9 | -0.9 | -2.7 | 132.4 | 1.8 | -3.4 | -2.4 |
| Septiembre | 121.1 | -6.7 | -1.5 | -2.5 | 127.2 | -3.9 | -0.7 | -2.2 |
| Octubre | 126.8 | 4.7 | 0.0 | -2.2 | 129.4 | 1.7 | -0.8 | -2.1 |
| Noviembre | 111.2 | -12.3 | -2.3 | -2.2 | 121.6 | -6.0 | 1.9 | -1.7 |
| Diciembre | 88.9 | -20.1 | 0.1 | -2.1 | 111.9 | -8.0 | 8.3 | -1.0 |
| 1992 | | | | | | | | |
| Enero | 89.0 | 0.2 | -1.6 | -1.6 | 116.0 | 3.7 | 9.4 | 9.4 |
| Febrero | 92.8 | 4.3 | 10.5 | 4.3 | 120.4 | 3.8 | 22.4 | 15.7 |
| Marzo | 95.7 | 3.1 | 4.1 | 4.2 | 119.9 | -0.4 | 8.2 | 13.0 |
| Abril | ... | ... | ... | ... | 124.3 | 7.1 | 6.2 | 11.2 |
| Mayo | ... | ... | ... | ... | 121.8 | 1.1 | -0.6 | 8.6 |
| Junio | ... | ... | ... | ... | 122.3 | 2.0 | -0.3 | 7.0 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Fundación Instituto Brasileño de Geografía y Estadística, IBGE; y Federación de Industrias del Estado de São Paulo, FIESP.

^a Variación respecto al mes anterior. ^b Variación respecto al mismo mes del año anterior. ^c Variación acumulada respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 3
**BRASIL: PERSONAL OCUPADO Y SALARIO REAL EN EL SECTOR
 MANUFACTURERO DEL ESTADO DE SÃO PAULO**

| | Indice 1978=100 | | | | Variaciones porcentuales | | | | | | | | | |
|------------|-----------------|------|---------------------------|-------|--------------------------|------|--------|------|--------------|------|------------------|------|--------|------|
| | Empleo | | Salario real ^a | | Empleo | | | | Salario real | | | | | |
| | | | | | Mes | | 12 Ms. | | Mes | | Año ^b | | 12 Ms. | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Enero | 96.6 | 92.7 | 134.4 | 150.4 | -2.3 | -1.0 | -10.2 | -4.0 | -15.3 | -8.3 | -33.8 | 11.9 | -33.8 | 11.9 |
| Febrero | 95.3 | 91.7 | 125.4 | 146.6 | -1.3 | -1.1 | -11.2 | -3.8 | -6.7 | -2.5 | -34.0 | 14.3 | -34.2 | 16.9 |
| Marzo | 94.5 | 91.3 | 120.8 | 153.5 | -0.8 | -0.4 | -11.1 | -3.4 | -3.7 | 4.7 | -34.0 | 18.4 | -34.1 | 27.1 |
| Abril | 94.5 | 90.3 | 137.2 | 154.1 | - | -1.1 | -9.4 | -4.4 | 13.6 | 0.4 | -28.2 | 16.8 | -4.7 | 12.3 |
| Mayo | 94.6 | 89.7 | 151.5 | 156.7 | 0.1 | -0.7 | -7.9 | -5.2 | 10.4 | 1.7 | -21.9 | 13.7 | 11.6 | 3.4 |
| Junio | 94.9 | 89.2 | 152.1 | 160.5 | 0.3 | -0.6 | -6.7 | -6.0 | 0.4 | 2.4 | -18.1 | 12.2 | 4.1 | 5.5 |
| Julio | 95.7 | | 155.3 | | 0.8 | | -6.2 | | 2.1 | | -16.2 | | -4.3 | |
| Agosto | 96.3 | | 152.7 | | 0.6 | | -5.8 | | -1.7 | | -15.6 | | -12.2 | |
| Septiembre | 96.3 | | 152.2 | | - | | -6.1 | | -0.3 | | -14.9 | | -8.6 | |
| Octubre | 95.8 | | 144.3 | | -0.5 | | -6.5 | | -5.2 | | -14.3 | | -9.1 | |
| Noviembre | 94.6 | | 166.5 | | -1.3 | | -7.0 | | 15.4 | | -13.1 | | -0.5 | |
| Diciembre | 93.6 | | 164.0 | | -1.1 | | -5.4 | | -1.5 | | -11.8 | | 3.3 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Federación de Industrias del Estado de São Paulo (FIESP).

^a Salarios nominales deflactados por el índice de costo de vida de São Paulo, (icv-sp).

^b Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 4
**BRASIL: TASAS DE DESEMPLEO ABIERTO
 (Porcentajes)**

| | Total ^a | Río de Janeiro | São Paulo | Belo Horizonte | Porto Alegre | Salvador | Recife |
|-------------|--------------------|----------------|-----------|----------------|--------------|----------|--------|
| 1991 | | | | | | | |
| Enero | 5.2 | 4.2 | 5.9 | 4.8 | 4.6 | 5.4 | 6.1 |
| Febrero | 5.4 | 3.8 | 6.4 | 5.0 | 5.5 | 5.2 | 6.4 |
| Marzo | 5.9 | 4.2 | 7.2 | 5.1 | 5.1 | 5.8 | 6.3 |
| Abril | 5.8 | 4.1 | 6.9 | 4.5 | 5.4 | 6.1 | 6.7 |
| Mayo | 5.7 | 4.5 | 6.5 | 4.6 | 5.0 | 7.3 | 6.2 |
| Junio | 4.9 | 3.6 | 5.6 | 4.3 | 3.9 | 5.3 | 5.3 |
| Julio | 3.8 | 2.6 | 4.3 | 3.2 | 3.2 | 4.5 | 4.5 |
| Agosto | 4.0 | 2.8 | 4.4 | 3.7 | 3.8 | 5.7 | 5.8 |
| Septiembre | 4.4 | 3.4 | 4.4 | 3.6 | 4.0 | 6.2 | 7.1 |
| Octubre | 4.3 | 3.3 | 4.5 | 3.7 | 4.0 | 6.3 | 5.7 |
| Noviembre | 4.5 | 3.4 | 5.0 | 3.7 | 4.3 | 4.8 | 6.1 |
| Diciembre | 4.2 | 3.0 | 5.0 | 3.2 | 3.3 | 5.2 | 4.7 |
| 1992 | | | | | | | |
| Enero | 4.9 | 3.6 | 5.8 | 4.0 | 3.6 | 5.5 | 6.1 |
| Febrero | 6.4 | 4.4 | 7.6 | 5.8 | 5.4 | 6.4 | 8.4 |
| Marzo | 6.1 | 4.0 | 7.1 | 5.2 | 6.2 | 7.2 | 8.5 |
| Abril | 5.9 | 4.0 | 6.4 | 5.6 | 5.9 | 6.0 | 9.4 |

Fuente: Fundación Instituto de Geografía y Estadística, FIBGE.

^a Ponderado por la fuerza de trabajo en cada Area Metropolitana.

Cuadro 5
BRASIL: INDICES DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Disponibilidad interna | | | | | | Indice de precios al consumidor | | | | | |
|------------|------------------------|-------|---------|------|-------|--------|---------------------------------|-------|---------|------|-------|--------|
| | 1991 | | | 1992 | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 19.9 | 19.9 | 1 000.1 | 26.8 | 26.8 | 513.7 | 21.0 | 21.0 | 1 112.0 | 25.9 | 25.9 | 499.5 |
| Febrero | 21.1 | 45.2 | 676.0 | 24.8 | 58.3 | 532.3 | 20.2 | 45.4 | 737.3 | 24.5 | 56.7 | 520.8 |
| Marzo | 7.3 | 55.8 | 359.0 | 20.7 | 91.0 | 611.6 | 11.8 | 62.5 | 413.7 | 21.6 | 90.6 | 575.4 |
| Abril | 8.7 | 69.4 | 348.5 | 18.5 | 126.5 | 675.7 | 5.0 | 70.7 | 370.4 | 20.8 | 130.4 | 677.2 |
| Mayo | 6.5 | 80.5 | 337.9 | 22.5 | 177.3 | 791.7 | 6.7 | 82.1 | 367.7 | | | |
| Junio | 9.9 | 98.2 | 341.4 | 21.4 | 236.7 | 885.5 | 10.8 | 101.8 | 364.3 | | | |
| Julio | 12.8 | 123.7 | 340.8 | 21.6 | 309.4 | 962.1 | 12.1 | 126.3 | 362.3 | | | |
| Agosto | 15.5 | 158.3 | 350.8 | | | | 15.6 | 161.6 | 376.4 | | | |
| Septiembre | 16.2 | 200.2 | 368.8 | | | | 15.6 | 202.4 | 382.0 | | | |
| Octubre | 25.9 | 277.7 | 416.8 | | | | 21.1 | 266.1 | 410.0 | | | |
| Noviembre | 25.8 | 375.1 | 453.2 | | | | 26.7 | 363.8 | 452.6 | | | |
| Diciembre | 22.1 | 480.2 | 480.2 | | | | 24.2 | 475.8 | 475.8 | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Fundación Getulio Vargas e IBGE.

Cuadro 6
BRASIL: BALANCE COMERCIAL

| | Millones de dólares | | | | | | Variaciones porcentuales | | | | |
|-------------------------|---------------------|-----------|---------------|-----------|-----------------|-----------|--------------------------|-----------|---------------|-----------|-----------------|
| | Exportaciones | | Importaciones | | Saldo comercial | | Exportaciones | | Importaciones | | Saldo comercial |
| | Mes | Acum. Año | Mes | Acum. Año | Mes | Acum. Año | Mes | Acum. Año | Mes | Acum. Año | Acum. Año |
| 1991 | | | | | | | | | | | |
| Enero | 2 929 | 2 929 | 1 622 | 1 622 | 1 307 | 1 307 | 28.5 | 28.5 | -3.3 | -3.3 | 117.1 |
| Febrero | 2 270 | 5 199 | 1 245 | 2 867 | 1 025 | 2 332 | 15.0 | 22.2 | -0.6 | -2.2 | 76.1 |
| Marzo | 2 612 | 7 811 | 1 463 | 4 330 | 1 149 | 3 481 | 17.0 | 20.4 | -11.1 | -5.4 | 82.3 |
| Abril | 3 024 | 10 835 | 1 619 | 5 949 | 1 405 | 4 886 | 18.2 | 19.8 | 18.8 | 0.2 | 57.4 |
| Mayo | 2 913 | 13 748 | 1 577 | 7 526 | 1 336 | 6 222 | -9.9 | 12.0 | 2.8 | 0.7 | 29.5 |
| Junio | 2 810 | 16 558 | 1 838 | 9 364 | 972 | 7 194 | 12.0 | 12.0 | 34.3 | 5.9 | 21.0 |
| Julio | 2 561 | 19 119 | 1 789 | 11 153 | 772 | 7 966 | -16.9 | 7.0 | 13.5 | 7.1 | 6.9 |
| Agosto | 2 806 | 21 925 | 2 184 | 13 337 | 622 | 8 588 | -8.4 | 4.8 | 9.3 | 7.4 | 0.9 |
| Septiembre | 2 070 | 23 995 | 1 682 | 15 019 | 388 | 8 976 | -20.1 | 2.0 | -11.4 | 4.9 | -2.5 |
| Octubre | 2 666 | 26 661 | 2 219 | 17 238 | 447 | 9 423 | 14.3 | 3.1 | 8.9 | 5.4 | -0.8 |
| Noviembre | 2 457 | 29 118 | 1 995 | 19 233 | 462 | 9 885 | -7.8 | 2.1 | -11.8 | 3.3 | -0.2 |
| Diciembre | 2 518 | 31 636 | 1 781 | 21 014 | 737 | 10 622 | -13.0 | 0.7 | -12.0 | 1.8 | -1.4 |
| 1992^b | | | | | | | | | | | |
| Enero | 2 568 | 2 568 | 1 662 | 1 662 | 906 | 906 | 2.0 | -12.3 | -6.7 | 2.5 | -30.7 |
| Febrero | 2 395 | 4 963 | 1 527 | 3 189 | 868 | 1 774 | -6.7 | -4.5 | -8.1 | 11.2 | -23.9 |
| Marzo | 2 905 | 7 868 | 1 462 | 4 651 | 1 443 | 3 217 | 21.3 | 0.7 | -4.3 | 7.4 | -7.6 |
| Abril | 2 746 | 10 614 | 1 497 | 6 148 | 1 249 | 4 466 | -5.5 | -2.0 | 2.4 | 3.3 | -8.6 |
| Mayo | 2 997 | 13 611 | 1 593 | 7 741 | 1 404 | 5 870 | 9.1 | -1.0 | 6.4 | 2.9 | -5.7 |
| Junio | 3 057 | 16 668 | 1 633 | 9 374 | 1 424 | 7 294 | 2.0 | 0.7 | 2.5 | 0.1 | 1.4 |
| Julio | 3 519 | 20 187 | 2 004 | 11 378 | 1 515 | 8 809 | 15.1 | 5.6 | 22.7 | 2.0 | 10.6 |

Fuente: CACEX y FUNCEX.

^a Respecto al mismo período del año anterior.

^b Provisionales.

Cuadro 7
BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, FOB

| | Millones de dólares | | | Composición porcentual | | Variaciones porcentuales | |
|-----------------------|---------------------|--------------|-------------------|------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------------------|
| | 1991 | Enero-junio | | Enero-junio | | 1991 | Enero-junio 1992 ^b |
| | | 1991 | 1992 ^b | 1991 | 1992 ^b | | |
| Total | 21 010 | 9 364 | 9 366 | 100.0 | 100.0 | 2.9 | - |
| Petróleo ^c | 4 156 | 1 476 | 1 464 | 15.8 | 15.6 | -12.2 | -0.8 |
| Resto | 16 854 | 7 888 | 7 902 | 84.2 | 84.4 | 7.4 | 0.2 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Fundación Centro de Estudio de Comercio Exterior.

^a Variación respecto a igual período del año anterior. ^b Provisional. ^c Incluye minerales.

Cuadro 8
BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB

| | Millones de dólares | | | Composición porcentual | | Variaciones porcentuales ^a | |
|-------------------------------------|---------------------|---------------|---------------|------------------------|--------------|---------------------------------------|------------------|
| | 1991 | Enero-julio | | Enero-julio | | 1991 | Enero-julio 1992 |
| | | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | | |
| Total | 31 636 | 19 121 | 20 187 | 100.0 | 100.0 | 0.7 | 5.5 |
| Productos básicos | 8 743 | 5 362 | 4 884 | 28.0 | 24.2 | 0.0 | -8.9 |
| Café en grano | 1 382 | 749 | 663 | 3.9 | 3.3 | 25.0 | -11.5 |
| Mineral de hierro | 2 612 | 1 601 | 1 316 | 8.4 | 6.5 | 8.5 | -17.8 |
| Harina de soya | 1 369 | 875 | 840 | 4.6 | 4.2 | -15.0 | -4.0 |
| Tabaco en hoja | 654 | 461 | 272 | 2.4 | 1.3 | 18.7 | -41.0 |
| Otros | 2 726 | 1 676 | 1 793 | 8.8 | 8.9 | -11.3 | 7.0 |
| Productos industrializados | 22 465 | 13 465 | 14 973 | 70.4 | 74.2 | 1.6 | 11.2 |
| Semimanufacturados | 5 364 | 3 070 | 2 910 | 16.1 | 14.4 | 5.0 | -5.2 |
| Manufacturados | 17 101 | 10 395 | 12 063 | 54.4 | 59.8 | 0.5 | 16.0 |
| Material de trans. | 2 985 | 1 196 | 1 768 | 6.3 | 8.8 | -1.7 | 47.8 |
| Maq., calderas y aparatos mecánicos | 2 134 | 1 161 | 1 283 | 6.1 | 6.4 | 13.8 | 10.5 |
| Maq. y aparatos eléctricos | 928 | 598 | 667 | 3.1 | 3.3 | -3.5 | 11.5 |
| Calzado | 1 245 | 768 | 697 | 4.0 | 3.5 | 5.2 | -9.2 |
| Jugo de naranja | 898 | 415 | 663 | 2.2 | 3.3 | -38.8 | 59.8 |
| Prod. siderúrgicos industrializados | 1 911 | 1 563 | 1 416 | 8.2 | 7.0 | 88.5 | -9.4 |
| Otros | 7 000 | 4 694 | 5 569 | 24.5 | 27.6 | -6.3 | 18.6 |
| Otros productos | 428 | 294 | 325 | 1.5 | 1.6 | -22.0 | 10.5 |

Fuente: Banco de Brasil.

^a Variación respecto a igual período del año anterior.

Cuadro 9
BRASIL: TIPO DE CAMBIO

| | Tipo de cambio oficial (cruceiros por dólar) | | | Tipo de cambio real ajustado ^a (índice 1985=100) | | |
|------------|---|--------|---------|--|-------|-------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Enero | 14.31 | 180.16 | 1 197.4 | 60.65 | 66.63 | 74.62 |
| Febrero | 23.66 | 221.92 | 1 478.7 | 57.90 | 68.49 | 74.23 |
| Marzo | 37.70 | 230.01 | 1 814.5 | 50.94 | 63.59 | 75.33 |
| Abril | 49.89 | 252.18 | 2 197.8 | 58.86 | 66.49 | 75.64 |
| Mayo | 52.23 | 272.98 | 2 628.6 | 57.57 | 67.67 | 73.97 |
| Junio | 57.12 | 297.87 | 3 149.7 | 56.72 | 66.82 | 73.39 |
| Julio | 66.52 | 328.92 | 3 829.2 | 58.89 | 64.74 | 73.43 |
| Agosto | 71.76 | 371.28 | | 57.14 | 63.40 | |
| Septiembre | 75.54 | 428.95 | | 53.06 | 63.64 | |
| Octubre | 87.49 | 583.85 | | 54.05 | 71.65 | |
| Noviembre | 124.14 | 740.37 | | 65.75 | 71.93 | |
| Diciembre | 151.51 | 957.87 | | 67.37 | 75.01 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.

^a Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos.

Cuadro 10
BRASIL: RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL
(Millones de dólares)

| | Caja ^a | | | Liquidez ^b | | |
|------------|-------------------|-------|--------|-----------------------|--------|--------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Enero | 6 905 | 8 552 | 9 682 | 9 044 | 9 840 | 11 866 |
| Febrero | 6 897 | 8 600 | 11 140 | 8 808 | 9 805 | 14 378 |
| Marzo | 5 378 | 7 468 | 13 741 | 7 385 | 8 665 | 17 062 |
| Abril | 6 843 | 7 609 | 15 162 | 8 794 | 8 808 | 18 518 |
| Mayo | 7 585 | 8 411 | 16 919 | 9 963 | 9 665 | 20 512 |
| Junio | 7 786 | 9 225 | 18 000 | 10 173 | 10 401 | 20 491 |
| Julio | 8 113 | 8 908 | | 10 521 | 10 113 | |
| Agosto | 8 588 | 8 052 | | 10 533 | 9 261 | |
| Septiembre | 8 627 | 7 054 | | 10 171 | 7 956 | |
| Octubre | 8 120 | 7 009 | | 10 027 | 7 987 | |
| Noviembre | 7 605 | 7 037 | | 8 753 | 7 863 | |
| Diciembre | 8 751 | 8 522 | | 9 973 | 9 406 | |

Fuente: Banco Central do Brasil.

^a Se refiere a los activos del disponibles.

^b Incluye activos en moneda extranjera, posición de reservas en el Fondo Monetario Internacional y derechos especiales de giro.

Cuadro 11
BRASIL: MEDIOS DE PAGO Y BASE MONETARIA
(Variaciones porcentuales)

| | Medios de pago ^a | | | | Base monetaria ^b | | | |
|------------|-----------------------------|-------|-----------------------|-------|-----------------------------|-------|-----------------------|-------|
| | Año ^c | | 12 meses ^d | | Año ^c | | 12 meses ^d | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Enero | -15.3 | -1.0 | 1 707.2 | 397.7 | -19.3 | -9.8 | 1 530.3 | 337.2 |
| Febrero | 27.9 | 23.9 | 1 297.2 | 312.0 | 11.8 | 28.4 | 1 194.3 | 349.5 |
| Marzo | 36.2 | 28.4 | 461.9 | 301.2 | 24.8 | 32.1 | 491.1 | 313.9 |
| Abril | 38.6 | 64.2 | 312.7 | 404.3 | 25.0 | 74.1 | 248.2 | 444.7 |
| Mayo | 49.5 | 93.0 | 230.5 | 449.2 | 38.8 | 90.8 | 144.1 | 438.0 |
| Junio | 74.7 | 147.7 | 277.7 | 503.7 | 52.7 | 119.2 | 195.8 | 461.8 |
| Julio | 71.9 | | 265.1 | | 58.6 | | 237.6 | |
| Agosto | 97.2 | | 282.0 | | 73.5 | | 259.8 | |
| Septiembre | 143.1 | | 305.2 | | 98.0 | | 248.4 | |
| Octubre | 134.4 | | 292.2 | | 114.6 | | 278.2 | |
| Noviembre | 189.1 | | 308.7 | | 174.3 | | 333.3 | |
| Diciembre | 326.0 | | 325.6 | | 291.2 | | 291.2 | |

Fuente: Banco Central do Brasil.

^a Corresponde a los pasivos monetarios del Banco Central do Brasil: papel moneda en circulación, depósitos de los bancos comerciales y depósitos a la vista. ^b Se refiere al papel moneda en circulación (excluido el que está en poder del Banco Central do Brasil) más las reservas bancarias.

^c Respecto a diciembre del año anterior. ^d Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 12
BRASIL: TASAS DE INTERES MENSUALES
(Porcentajes)

| | Tasas pasivas | | | | | | Tasas activas | | | |
|------------|-----------------------------|------|---------------------------|------|----------------------|------|-----------------|------|-----------------------|------|
| | Operaciones mercado abierto | | Certificados de depósitos | | Depósitos de ahorros | | Capital de giro | | Crédito al consumidor | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Enero | 21.0 | 26.7 | 23.5 | 28.9 | 20.8 | 26.1 | 27.2 | 31.0 | 26.8 | 41.5 |
| Febrero | 6.9 | 28.8 | 11.0 | 29.6 | 7.5 | 26.2 | 13.6 | 32.0 | 13.8 | 39.1 |
| Marzo | 9.0 | 26.9 | 9.6 | 30.2 | 9.0 | 24.9 | 13.1 | 33.0 | 12.5 | 35.4 |
| Abril | 9.6 | 23.9 | 10.5 | 22.9 | 9.5 | 21.7 | 12.1 | 26.0 | 13.2 | 34.0 |
| Mayo | 9.5 | 23.0 | 10.5 | 24.0 | 9.5 | 20.4 | 13.1 | 26.5 | 12.5 | 30.0 |
| Junio | 10.3 | 24.3 | 12.3 | 24.0 | 9.9 | 21.7 | 14.6 | 26.0 | 15.1 | 35.4 |
| Julio | 12.4 | 26.3 | 11.8 | 24.0 | 10.6 | 24.3 | 14.1 | 27.0 | 15.1 | 37.0 |
| Agosto | 15.7 | | 14.4 | | 12.5 | | 16.6 | | 16.4 | |
| Septiembre | 19.8 | | 20.1 | | 17.4 | | 23.2 | | 23.6 | |
| Octubre | 26.0 | | 21.2 | | 20.4 | | 24.2 | | 24.4 | |
| Noviembre | 32.4 | | 35.1 | | 31.2 | | 39.2 | | 40.1 | |
| Diciembre | 31.2 | | 28.4 | | 29.1 | | 35.2 | | 35.4 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

COLOMBIA

Pese a la influencia de factores climáticos desfavorables, en la primera mitad de 1992 el nivel de actividad de la economía colombiana repuntó, merced al aflojamiento de la política monetaria en un contexto de abundante oferta de divisas, pero ello conspiró contra la meta de reducir la inflación. El favorable balance de la cuenta externa determinó una nueva acumulación de reservas internacionales, aun cuando las importaciones comenzaron a responder a las medidas de liberalización comercial y rebaja de aranceles. Por su parte, la combinación de menores ingresos y mayores gastos determinó durante la primera mitad del año la ampliación de la brecha fiscal, lo que hizo necesario un incremento de la presión tributaria.

El nivel de la actividad económica en el primer trimestre fue 4% superior al de igual lapso del año anterior. Sin embargo, la intensa sequía, relacionada con el fenómeno climático de "El Niño", provocó una disminución de las cosechas y una baja sustancial de los recursos almacenados en los embalses hídricos, lo que obligó a establecer un estricto racionamiento de la energía eléctrica en todo el país. A consecuencia de ello, en el segundo trimestre el ritmo de expansión de la actividad económica se redujo sustancialmente.

El repunte de la inversión privada, estrechamente ligado al aumento de la construcción, constituyó el factor de mayor dinamismo de la demanda interna; a su vez, el aumento del consumo privado en el primer semestre anticipaba el posible retorno a los niveles anotados en 1990. Si bien el volumen de las exportaciones continuó aumentando, se observó una considerable desaceleración del alto ritmo anotado en el trienio anterior. Por el contrario, y en respuesta a la erosión del tipo de cambio real, la eliminación de restricciones y las rebajas arancelarias, el cuántum de las importaciones estaba subiendo a una tasa anualizada cercana a 15%. En este contexto, se espera que en 1992 el producto bruto interno se expanda cerca de 3%, con un aumento significativo de la construcción (10%), tasas próximas a 3% en la industria manufacturera y el comercio, un reducido incremento en el sector agropecuario y un retroceso en la producción de energía eléctrica.

A pesar de la mayor demanda de empleo derivada del repunte de la construcción, la tasa de desocupación se elevó de 9% en diciembre anterior a 11% en junio.

La abundante oferta de divisas está planteando a la política económica la disyuntiva de permitir una apreciación de la moneda local o de abandonar la meta estipulada en materia de inflación. El manejo macroeconómico durante el primer semestre se caracterizó por los esfuerzos desplegados por el Banco de la República para frenar la entrada de capitales externos de corto plazo, que desde el año anterior estaban provocando un considerable incremento de las reservas internacionales y de los medios de pago. La política instrumentada en 1991 había apuntado a restringir la expansión monetaria para evitar presiones inflacionarias; por el contrario, durante 1992 se ha permitido un sustancial aumento de la liquidez, mediante una reducción de la absorción efectuada por medio de operaciones de mercado abierto, para lo cual el Banco de la República disminuyó la tasa de interés abonada por sus documentos. En consecuencia, la ampliación del dinero en los doce meses anteriores a julio alcanzó un ritmo anualizado de 42%, lo que significa una aceleración respecto al observado a fines de 1991 (33%). La mayor liquidez coadyuvó a que la tasa de interés efectiva de los certificados de depósitos a corto plazo bajara de 36% a fines de 1991 a 27% en marzo y casi 22% en junio.

La acelerada expansión monetaria se ha erigido en un serio obstáculo para los esfuerzos orientados a moderar el proceso inflacionario. Así, la tasa de variación en doce meses del índice de los precios al consumidor se mantuvo en torno de 28%. Dado que los precios subieron 21% en los primeros ocho meses, la meta de 22% estipulada para todo el año parece de muy difícil

materialización. Luego de la habitual aceleración de los precios en los primeros meses del año, el ritmo declinó, ubicándose en agosto por debajo de 1%, el menor registro desde septiembre de 1988. La brusca contracción de liquidez que se observó en ese mes, en parte debida a una importante colocación de documentos públicos, empujó hacia arriba la tasa de interés y, al mismo tiempo, acentuó la moderación estacional de los precios.

A pesar de la reducción del diferencial de intereses internos y externos, el ingreso de divisas persistió durante todo el primer semestre, aunque el aumento de reservas se desaceleró a partir de mayo. Ello ha continuado empujando hacia abajo al tipo de cambio real, desde los elevados niveles alcanzados a fines de 1990. El balance de divisas de los primeros siete meses exhibe una cuenta corriente ampliamente excedentaria, que explica la abultada ganancia de reservas internacionales de alrededor de 1 000 millones de dólares. Fundamental en la generación de este resultado fue la recepción de transferencias privadas por un monto del orden de los 1 300 millones. El balance del comercio de bienes fue, por su parte, levemente negativo, en abrupto contraste con los cuantiosos superávits que se habían venido registrando desde 1986.

El deterioro del intercambio de mercaderías se originó tanto en un retroceso de las exportaciones como en el rápido ascenso de las importaciones. En efecto, las ventas externas cayeron alrededor de 7%, debido a que las exportaciones de carbón y petróleo se contrajeron severamente, mientras las de café se mantuvieron constantes a pesar de la abrupta caída del precio internacional, y las de productos no tradicionales siguieron aumentando, aunque a ritmo modesto, luego de un trienio de acelerada expansión. En esta trayectoria han incidido, en gran medida, tanto los frecuentes atentados contra los oleoductos utilizados para la exportación de petróleo, como el descenso del precio internacional del café por debajo de los 60 centavos de dólar la libra. Las importaciones, por su parte, aumentaron 19%.

La eliminación del superávit del balance comercial en este período fue compensado con holgura por el aumento de las transferencias recibidas y la disminución de 500 millones de dólares en el déficit de la cuenta de capitales. La consiguiente generación de nuevas ganancias de reservas internacionales llevó a que el monto de éstas se duplicara entre comienzos de 1990 y el primer semestre de 1992, con lo que en julio el nivel de las mismas ascendió al equivalente de 18 meses de importaciones de bienes. A mediados de año el gobierno efectuó pagos anticipados de deuda externa por alrededor de 350 millones de dólares. A su vez, el establecimiento de una retención de 10% en la fuente al ingreso de divisas que tiene lugar mediante transferencias privadas ha contribuido en los últimos meses a reducir este caudal.

El menor ingreso fiscal originado en la rebaja de aranceles, la caída de las ventas de energía eléctrica, el efecto del bajo precio del café sobre las cuentas públicas y el incremento de los desembolsos relacionados con la lucha armada interna determinaron que durante el primer semestre se configurara un déficit fiscal algo superior a 2% del producto interno bruto (PIB). A fines de junio se aprobó una nueva reforma tributaria tendiente a reducir este desequilibrio financiero en alrededor de un punto porcentual del producto. La principal medida consistió en la generalización del impuesto al valor agregado a una tasa de 12%. Se estableció, además, la colocación forzosa de documentos públicos por el equivalente a 25% del total del impuesto exigible durante 1992, la que se hará efectiva en el segundo semestre. Se estima que la mayor presión tributaria disminuirá la significación del déficit del Gobierno Nacional para el año en su conjunto al equivalente de 1% del PIB, luego del equilibrio mostrado por las cuentas públicas en 1991.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRODUCCION INDUSTRIAL ^a

| | Índice 1990=100 | | | Variaciones porcentuales | | | | | |
|------------|-----------------|-------|-------|--------------------------|---------------------|------------------|-------------------|---------------------|------------------|
| | | | | 1991 | | | 1992 ^b | | |
| | 1990 | 1991 | 1992 | Mes | 12 Ms. ^c | Año ^d | Mes | 12 Ms. ^c | Año ^d |
| Enero | 83.4 | 83.4 | 85.6 | -12.0 | 1.5 | - | -11.5 | -1.0 | 2.6 |
| Febrero | 94.2 | 94.2 | 97.7 | 12.9 | 1.3 | - | 14.1 | -0.7 | 3.2 |
| Marzo | 104.4 | 91.5 | 101.6 | -2.9 | -0.9 | -4.6 | 4.0 | 1.2 | 5.9 |
| Abril | 96.1 | 103.2 | 93.4 | 12.8 | - | -1.5 | -8.1 | -0.2 | 1.6 |
| Mayo | 104.6 | 100.8 | | -2.3 | -0.5 | -2.0 | | | |
| Junio | 99.7 | 96.7 | | -4.1 | -0.6 | -2.2 | | | |
| Julio | 101.2 | 102.2 | | 5.7 | -0.6 | -1.7 | | | |
| Agosto | 105.5 | 102.0 | | -0.2 | -1.1 | -1.9 | | | |
| Septiembre | 101.1 | 101.1 | | -0.9 | -0.8 | -1.7 | | | |
| Octubre | 108.2 | 108.7 | | 7.5 | -0.9 | -1.5 | | | |
| Noviembre | 106.8 | 105.2 | | -3.2 | -1.1 | -1.5 | | | |
| Diciembre | 94.8 | 96.7 | | -8.1 | -1.2 | -1.2 | | | |

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

^a Excepto trilla de café. ^b Provisional. ^c Promedio móvil de los doce meses terminados en el mes con respecto al mismo período del año anterior. ^d Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 2
COLOMBIA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

| | 1991 | Variaciones porcentuales ^a | | | | |
|------------------------------------|----------------|---------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | | Enero-junio | | 1991 | Enero-junio | |
| | | 1991 | 1992 | | 1991 | 1992 |
| Minería | | | | | | |
| Petróleo crudo ^b | 155.3 | 74 | 80 | -3.2 | -4.1 | 8.5 |
| Oro ^c | 1 116.6 | 516 | 537 | 18.3 | 12.5 | 4.2 |
| Plata ^c | 258.4 | 121 | 134 | 21.9 | 19.0 | 10.7 |
| Mineral de hierro ^d | 585.8 | 302 | 303 | -6.8 | -9.6 | 0.3 |
| Industria manufacturera | | | | | | |
| Azúcar ^d | 1 633.2 | 741 | 867 | 2.5 | -0.7 | 17.0 |
| Cemento ^d | 6 389.3 | 3 080 | 3 304 | 0.4 | -3.0 | 7.3 |
| Lingotes de acero ^d | 325.5 | 164 | 157 | -8.5 | -10.6 | -4.3 |
| Vehículos ensamblados ^e | 44.2 | 21 | 21 | -10.1 | -9.7 | -0.9 |
| Edificación ^f | 8 286.6 | 3 859 | 5 271 | 30.4 | 14.7 | 36.6 |

Fuente: Banco de la República y Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Millones de barriles. ^c Miles de onzas troy. ^d Miles de toneladas. ^e Miles de unidades. ^f Miles de metros cuadrados.

Cuadro 3
COLOMBIA: TASA DE DESOCUPACION

| | 1990 | | | | 1991 | | | | 1992 | |
|--------------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| | Marzo | Junio | Sept. | Dic. | Marzo | Junio | Sept. | Dic. | Marzo | Junio |
| Total | 9.7 | 10.7 | 10.0 | 10.6 | 10.5 | 10.4 | 9.7 | 9.3 | 10.5 | 11.1 |
| Bogotá | 8.0 | 10.1 | 8.8 | 10.8 | 9.2 | 8.9 | 8.1 | 8.1 | 8.4 | 9.3 |
| Barranquilla | 12.1 | 11.7 | 10.4 | 9.5 | 9.6 | 10.9 | 10.4 | 7.8 | 12.5 | 10.7 |
| Cali | 10.9 | 9.9 | 8.7 | 8.7 | 10.6 | 9.1 | 9.1 | 8.9 | 9.5 | 11.7 |
| Medellín | 11.4 | 12.4 | 13.7 | 12.4 | 13.8 | 14.8 | 13.6 | 13.1 | 15.2 | 15.3 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

Cuadro 4
COLOMBIA: INDICE DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Indice de precios al consumidor | | | | | | Indice de precios del productor ^a | | | | | |
|------------|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--|------|--------|------|------|--------|
| | 1991 | | | 1992 | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 3.0 | 3.0 | 32.0 | 3.5 | 3.5 | 27.4 | 4.8 | 4.8 | 31.2 | 3.3 | 3.3 | 21.3 |
| Febrero | 3.4 | 6.5 | 31.7 | 3.3 | 6.9 | 27.3 | 1.7 | 6.6 | 29.5 | 2.0 | 5.4 | 21.6 |
| Marzo | 2.5 | 9.2 | 31.1 | 2.3 | 9.4 | 27.1 | 2.2 | 8.9 | 29.0 | 1.4 | 6.9 | 20.8 |
| Abril | 2.8 | 12.2 | 31.1 | 2.9 | 12.5 | 27.2 | 2.6 | 11.8 | 30.1 | 1.8 | 8.8 | 19.8 |
| Mayo | 2.2 | 14.7 | 31.4 | 2.3 | 15.1 | 27.3 | 1.4 | 13.3 | 28.9 | 2.6 | 11.3 | 21.2 |
| Junio | 1.6 | 16.5 | 30.8 | 2.2 | 17.7 | 28.1 | 1.8 | 15.4 | 29.5 | 1.8 | 13.5 | 21.1 |
| Julio | 1.8 | 18.6 | 31.4 | 2.0 | 20.1 | 28.4 | 1.3 | 16.9 | 29.4 | 1.8 | 15.6 | 21.8 |
| Agosto | 1.3 | 20.2 | 31.0 | 0.8 | 21.0 | 27.7 | 1.5 | 18.6 | 28.5 | | | |
| Septiembre | 1.5 | 22.0 | 29.8 | | | | 1.0 | 19.8 | 25.9 | | | |
| Octubre | 1.3 | 23.6 | 29.1 | | | | 1.2 | 21.2 | 24.9 | | | |
| Noviembre | 1.2 | 25.0 | 28.1 | | | | 1.0 | 22.5 | 24.3 | | | |
| Diciembre | 1.4 | 26.8 | 26.8 | | | | 0.5 | 23.1 | 23.1 | | | |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

^a A partir de enero de 1991, este índice reemplaza al índice de precios al por mayor. Incluye bienes de consumo intermedio, consumo final, de capital y materiales de construcción, denominados en el índice de precios al por mayor materias primas, bienes de consumo y de capital.

Cuadro 5
COLOMBIA: TIPO DE CAMBIO

| | Tipo de cambio oficial (pesos por dólar) | | | Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) | | |
|------------|---|-------|-------|---|-------|-------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Enero | 440.1 | 574.1 | 711.9 | 137.4 | 143.4 | 132.1 |
| Febrero | 451.7 | 584.1 | 721.3 | 136.7 | 141.3 | 130.0 |
| Marzo | 463.4 | 593.8 | 729.4 | 137.0 | 140.3 | 129.1 |
| Abril | 479.2 | 603.7 | 737.6 | 138.0 | 139.0 | 127.2 |
| Mayo | 491.6 | 613.8 | 746.0 | 139.1 | 138.7 | 125.9 |
| Junio | 502.4 | 624.2 | 754.5 | 140.2 | 139.2 | 125.1 |
| Julio | 513.1 | 634.1 | 763.1 | 141.7 | 139.1 | 124.2 |
| Agosto | 519.9 | 645.6 | | 142.6 | 140.3 | |
| Septiembre | 530.5 | 660.5 | | 143.3 | 137.9 | |
| Octubre | 540.5 | 673.8 | | 144.2 | 136.6 | |
| Noviembre | 551.3 | 687.6 | | 144.5 | 137.0 | |
| Diciembre | 563.4 | 701.1 | | 144.0 | 134.4 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

^a Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos.

Cuadro 6
COLOMBIA: INDICE DE SALARIOS REALES MEDIOS ^a
(Variaciones porcentuales)

| | 1991 | | | 1992 | | |
|------------|------|------------------|---------------------|------|------------------|---------------------|
| | Mes | Año ^b | 12 Ms. ^c | Mes | Año ^b | 12 Ms. ^c |
| Enero | 0.9 | 0.9 | -3.7 | 2.7 | 2.7 | 3.4 |
| Febrero | 10.3 | 11.2 | -2.3 | 9.2 | 11.9 | 2.4 |
| Marzo | 0.9 | 12.1 | -3.1 | 2.2 | 14.1 | 3.7 |
| Abril | 0.9 | 12.9 | -1.5 | -3.1 | 11.0 | -0.4 |
| Mayo | -1.1 | 11.9 | -1.9 | | | |
| Junio | -1.8 | 10.1 | -2.2 | | | |
| Julio | -0.6 | 9.5 | -3.4 | | | |
| Agosto | 0.7 | 10.2 | -2.8 | | | |
| Septiembre | 0.4 | 10.6 | -0.6 | | | |
| Octubre | -0.9 | 9.7 | -1.7 | | | |
| Noviembre | 0.8 | 10.5 | -0.4 | | | |
| Diciembre | -8.1 | 2.4 | 1.6 | | | |

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

^a Índice, diciembre 1986=100 para el total del sector industrial, excepto la trilla de café. ^b Acumulado en el año. ^c Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 7
COLOMBIA: BALANCE CAMBIARIO
(Millones de dólares)

| | Enero-julio | | | Variaciones porcentuales ^a | |
|---|-------------|-------|-------|---------------------------------------|--------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Balance en cuenta corriente | 490 | 1 456 | 1 072 | 197.1 | -26.4 |
| Balance de bienes | 518 | 615 | -90 | 18.7 | -114.6 |
| Exportaciones fob | 2 636 | 3 185 | 2 975 | 20.8 | -6.6 |
| Café | 811 | 717 | 718 | -11.6 | 0.1 |
| Resto | 1 825 | 2 468 | 2 257 | 35.2 | -8.5 |
| Importaciones | 2 118 | 2 570 | 3 063 | 21.3 | 19.2 |
| Compras de oro | 217 | 229 | 227 | 5.5 | -0.9 |
| Balance de servicios y otras transferencias | -384 | 447 | 906 | | 102.7 |
| Intereses netos | -637 | -628 | -473 | | |
| Otros | 253 | 1 075 | 1 379 | 324.9 | 28.3 |
| Exploración petróleo y minería | 139 | 165 | 29 | 18.7 | -82.4 |
| Balance en cuenta de capital | -486 | -575 | -78 | | |
| Valuación de activos | -82 | -19 | -11 | | |
| Balance global | 2 | 862 | 983 | | 14.0 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^a Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 8
COLOMBIA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Millones de dólares)

| | Monto | | | Variación absoluta | | | | | |
|------------|-------|-------|-------|------------------------|------|------|------------------|-------|-------|
| | | | | Trimestre ^a | | | Año ^b | | |
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Marzo | 3 872 | 4 633 | 6 938 | 5 | 132 | 518 | 5 | 132 | 518 |
| Junio | 3 884 | 5 165 | 7 423 | 12 | 532 | 485 | 17 | 664 | 1 003 |
| Septiembre | 4 300 | 6 126 | | 416 | 961 | | 433 | 1 625 | |
| Diciembre | 4 501 | 6 420 | | 201 | 294 | | 634 | 1 919 | |

Fuente: Banco de la República.

^a Respecto al trimestre anterior.

^b Respecto a diciembre del año anterior.

Cuadro 9
COLOMBIA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL ^a

| | Miles de millones de pesos | | | Variaciones porcentuales ^b | | |
|--------------------------------|----------------------------|---------------|-------|---------------------------------------|---------------|-------|
| | 1990 | Enero-febrero | | 1990 | Enero-febrero | |
| | | 1991 | 1992 | | 1991 | 1992 |
| Ingresos corrientes netos | 2 066.6 | 238.9 | 473.7 | 34.5 | 20.5 | 98.3 |
| Gastos totales | 2 290.3 | 327.4 | 464.6 | 29.7 | 5.3 | 41.9 |
| Consumo y transferencias | 1 557.7 | 249.9 | 328.4 | 28.6 | 9.2 | 31.4 |
| Intereses de la deuda | 271.5 | 51.6 | 66.6 | 32.8 | 32.6 | 29.1 |
| Inversión | 461.2 | 25.9 | 69.6 | 31.6 | -39.9 | 168.7 |
| Resultado financiero | -223.7 | -88.5 | 9.1 | | | |
| Financiamiento | 223.6 | 88.5 | -9.1 | | | |
| Créditos externos netos | 108.3 | -54.0 | 37.7 | -23.0 | | |
| Créditos internos netos | 119.9 | 142.5 | -46.8 | 25.6 | | |
| Créditos Banco de la República | 65.9 | | | -38.2 | | |
| Otras fuentes internas | 54.0 | | | ... | | |
| Otras variaciones | -4.6 | | | ... | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco de la República.

^a Operaciones efectivas. ^b Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 10
COLOMBIA: TASAS DE INTERES DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITOS A 90 DIAS

| | Tasa nominal anticipada | | | Tasa efectiva ponderada ^a | | |
|------------|-------------------------|------|------|--------------------------------------|------|------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Marzo | 28.8 | 30.1 | 23.4 | 34.8 | 36.7 | 27.2 |
| Junio | 29.3 | 30.1 | 19.0 | 35.5 | 36.7 | 21.5 |
| Septiembre | 30.0 | 31.2 | | 36.6 | 38.3 | |
| Diciembre | 31.0 | 29.7 | | 38.2 | 36.2 | |

Fuente: Banco de la República.

^a Según valor de las nuevas captaciones realizadas por bancos y corporaciones financieras de Bogotá.

CHILE

La economía chilena muestra otro año de elevado crecimiento, inflación declinante, superávit fiscal, repunte de la inversión y solidez en sus cuentas externas. Los antecedentes disponibles indican que se están cumpliendo las previsiones oficiales que anticipaban para 1992 una tasa de crecimiento del producto superior a 7%, una inflación del orden de 13% y aumentos del empleo y de los salarios reales de al menos 4%.

Durante el primer semestre el nivel de actividad fue más de 8% superior al de igual lapso del año precedente, respondiendo a una acelerada expansión del gasto interno (11%), la que a su vez estuvo liderada por una ampliación de 17% en la inversión fija. El consumo privado se incrementó a ritmo semejante al del producto, en tanto que el del sector público lo hizo en 4%. Por su parte, la trayectoria de los precios continuó exhibiendo una tendencia declinante, favorecida por la persistencia de los efectos de la rebaja de aranceles del año anterior, el aflojamiento de la inflación internacional, la revaluación del peso y los aumentos de la productividad interna; a fines de agosto, la variación acumulada de los precios al consumidor en doce meses llegó a 14%.

A su vez, el empleo acusaba una ampliación del orden de 5% y los salarios reales un mejoramiento de 4%. La desocupación se ha ubicado por debajo del 5% de la fuerza de trabajo, nivel sin precedentes en dos décadas, traduciéndose en cierta escasez de mano de obra especializada, particularmente en la construcción y en algunas ramas industriales. Por tercer año consecutivo se alcanzó un acuerdo tripartito para aumentar las remuneraciones mínimas, con una modalidad de reajuste que incorpora la evolución esperada de la productividad y de la inflación futura.

El resultado de la cuenta corriente del balance de pagos fue mejor que el del año anterior, pese a la revaluación del peso, que a fines del primer semestre llegaba a 7%, y al auge consiguiente de las importaciones. La balanza comercial anotó a fines de julio un superávit del orden de 930 millones de dólares, nivel 30% inferior al registrado un año antes, lo que se explica por la vigorosa ampliación de las importaciones (26%), basada en el fuerte incremento del gasto, aunado al cambio en los precios relativos generado por la mencionada rebaja arancelaria y la paulatina revaluación del peso. El auge de las compras al exterior fue encabezado por las de consumo (40%) y las de capital (36%). Las exportaciones, por su parte, siguieron creciendo a una tasa considerable (12%), destacando el aumento de las no cupríferas (17%), aunque también se incrementaron las ventas de cobre.

La reducción de la tasa internacional de interés permitió el alivio de la carga del servicio financiero y, con ello, mejorar el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos. A su vez, las favorables perspectivas de crecimiento —en un contexto de equilibrios macroeconómicos— el bajo riesgo país y el diferencial de tasas internas y externas de interés hicieron que la afluencia de capitales externos se mantuviera en un nivel similar al observado en el año anterior. De esta forma, durante el primer semestre las reservas internacionales netas se acrecentaron en 1 500 millones de dólares, aun cuando a partir de mayo este proceso comenzó a desacelerarse.

Las preocupaciones de política se han centrado en los riesgos que entrañaría incurrir en un exceso de gasto en la economía, así como en el carácter transitorio o estructural que tendría la bonanza del balance de pagos. De allí la importancia que las autoridades han otorgado a la articulación de la política cambiaria con la de tasas de interés, dados los objetivos de una reducción sostenida de la inflación y la mantención de un tipo de cambio real elevado. Las sucesivas rebajas de las tasas de interés en Estados Unidos han complicado esta tarea, al estimular el ingreso de capitales de corto plazo, lo que ha venido a sumarse a la presencia de factores de fortalecimiento estructural de la cuenta externa. La fase del ciclo en que se encuentra la economía chilena, caracterizada por un elevado crecimiento del producto, superávit fiscal e inflación

declinante envuelve el peligro de que esas rebajas de interés comprometan el logro de la meta en materia de precios. Durante 1992 las autoridades monetarias han buscado resistir la revaluación del peso introduciendo, por un lado, innovaciones cambiarias orientadas a generar incertidumbre en los rendimientos de los flujos de capital de corto plazo y, del otro, medidas de apertura selectiva de la cuenta de capitales. En este último ámbito, se ha buscado estimular la demanda de divisas, relajando las normas sobre remesas y autorizando la inversión en el exterior de los fondos privados de pensiones; al mismo tiempo, se procuró limitar la oferta, encareciendo el crédito externo mediante un alza de los encajes a las operaciones transadas a menor plazo. En enero el Banco Central revaluó el peso 5% y amplió la banda de flotación de 5% a 10%; además, extendió a los depósitos en moneda extranjera el encaje de 20% aplicado a los créditos externos, eliminando una filtración que limitaba la eficacia de tal medida. De esta forma, se acrecentó el riesgo cambiario de las operaciones especulativas y se redujo la emisión por operaciones de cambio.

Con el propósito de contribuir a la materialización de los objetivos de la política monetaria, el Gobierno elevó de 2.1 a 3.2% del PIB su meta de ahorro público. En los seis primeros meses del año, el superávit del gobierno general se acercó a 2% del producto, debido a un aumento de los ingresos superior al de los gastos.

El mercado continuó presionando a la baja al precio del dólar, con la consiguiente expansión monetaria, fenómeno agravado por el diferencial de tasas internas y externas de interés y la emergencia de expectativas de revaluación. En marzo se instauró la "intervención sucia" del Banco Central al interior de la banda cambiaria, a fin de suavizar las fluctuaciones en el precio del dólar. Para estimular la demanda de divisas se incrementó la posición de cambios de los bancos y se simplificó el acceso a la compra de divisas para pagos de servicios en el exterior; al mismo tiempo, se aumentó de 5 a 10% la proporción de retornos de exportación liberada de liquidación forzosa en el mercado formal. A comienzos de julio la regla cambiaria fue modificada de modo que la cotización del peso pasara a quedar vinculada al valor de una canasta de monedas, con ponderaciones fijas más acordes con la importancia relativa de las diversas áreas monetarias en el comercio exterior del país (50% dólares, 30% marcos alemanes y 20% yenes japoneses). Con ello se acrecentó la incertidumbre cambiaria, dado que el valor del dólar acuerdo y su correspondiente banda serán estimados diariamente, conforme a las cotizaciones internacionales de las monedas que componen la canasta. Se eliminó así un seguro de cambio implícito contra las variaciones del dólar respecto al yen y al marco, y se elevó el riesgo de endeudarse en dólares.

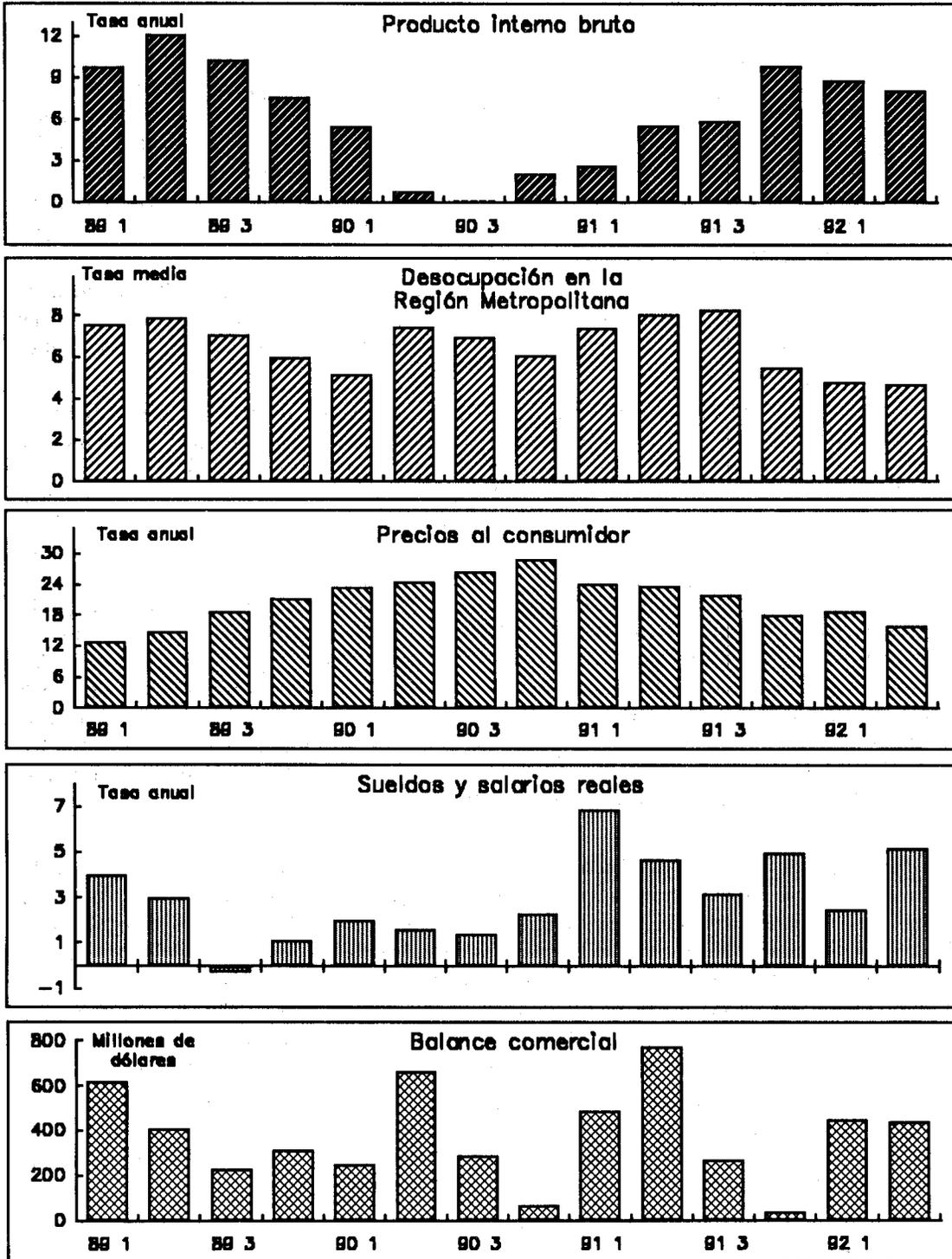
El dinamismo de la actividad económica y la drástica caída de la inflación se han reflejado en una significativa monetización de la economía; a julio, las tasas de expansión en doce meses del dinero ampliado y de la emisión eran superiores a 46% y 30%, respectivamente. Parte significativa de estos aumentos tuvo lugar en marzo, cuando la emisión subió 70% respecto del mes anterior, producto de la caída de los precios al consumidor en febrero, lo que activó la demanda por dinero al tiempo que complicaba la renovación de documentos emitidos por el Banco Central ya que recogían un ajuste negativo. Sin embargo, a partir de marzo se observan reducciones en la emisión y en el dinero ampliado, cuyos niveles tienden a aproximarse a los registrados en febrero.

Buscando desacelerar la expansión del gasto, a fines de agosto el Banco Central dispuso un alza de medio punto porcentual en las tasas de sus pagarés reajustables a 90 días. Asimismo, extendió el encaje a los créditos externos y se adoptaron disposiciones destinadas a otorgar mayor libertad a ciertos egresos de capital y remesas de utilidades.

A pesar de las medidas destinadas a desincentivar el ingreso de capitales especulativos, la deuda externa privada se incrementó 26% durante el primer semestre, por concepto básicamente de flujos de corto plazo destinados a la banca comercial. Por el contrario, en igual período el endeudamiento externo del sector público se redujo 7%.

Gráfico 1

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1
CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Variaciones porcentuales)^a

| | 1991 | | | | 1992 ^b | |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|------------|
| | I | II | III | IV | I | II |
| Total | 2.7 | 5.6 | 5.9 | 9.9 | 8.8 | 8.1 |
| Agropecuario y silvícola | 1.4 | 1.5 | -0.1 | 2.1 | -1.3 | 2.8 |
| Pesca | 2.1 | -3.0 | 49.2 | 0.8 | 12.7 | 17.5 |
| Minería | 7.3 | 5.5 | -2.3 | 7.9 | -2.4 | -2.0 |
| Industria | -1.5 | 8.7 | 6.3 | 7.4 | 12.3 | 7.1 |
| Electricidad, gas y agua | 6.7 | 7.5 | 9.8 | 7.8 | 9.1 | 8.2 |
| Construcción | 2.0 | 3.0 | 6.0 | 8.0 | 9.0 | 10.0 |
| Comercio | 4.1 | 6.5 | 6.5 | 15.5 | 12.7 | 12.5 |
| Transporte | 11.9 | 13.8 | 13.7 | 14.0 | 15.0 | 12.3 |
| Otros | 2.0 | 3.1 | 5.6 | 10.0 | 9.2 | 8.6 |

Fuente: Banco Central de Chile.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional.

Cuadro 2
CHILE: PRODUCCION AGRICOLA
(Año agrícola)

| | Miles de quintales métricos ^a | | | | Variaciones porcentuales | | | |
|-----------|--|--------|--------|--------|--------------------------|-------|-------|-------|
| | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Trigo | 17 655 | 17 182 | 15 887 | 15 566 | 1.8 | -2.7 | -7.5 | -2.0 |
| Avena | 1 645 | 2 055 | 2 067 | 1 827 | 4.8 | 24.9 | 0.6 | -11.6 |
| Cebada | 851 | 916 | 1 070 | 1 091 | 4.3 | 7.6 | 16.8 | 2.0 |
| Arroz | 1 852 | 1 360 | 1 171 | 1 335 | 14.1 | -26.6 | -13.9 | 14.0 |
| Maíz | 9 385 | 8 232 | 8 357 | 9 111 | 42.0 | -12.3 | 1.5 | 9.0 |
| Porotos | 730 | 871 | 1 170 | 907 | -26.9 | 19.3 | 34.3 | -22.4 |
| Lentejas | 78 | 83 | 119 | 158 | -61.2 | 6.4 | 43.2 | 33.0 |
| Garbanzos | 42 | 60 | 88 | 186 | -44.7 | 42.9 | 46.3 | 111.9 |
| Papas | 8 816 | 8 288 | 8 439 | 10 232 | -5.0 | -6.0 | 1.8 | 21.2 |
| Maravilla | 319 | 273 | 324 | 263 | -34.8 | -14.4 | 18.7 | -18.8 |
| Raps | 1 129 | 532 | 577 | 617 | -7.9 | -52.9 | 8.4 | 7.0 |
| Remolacha | 28 097 | 23 265 | 21 498 | 29 779 | 13.0 | -17.2 | -7.6 | 38.5 |
| Tabaco | 105 | 144 | 154 | 152 | 1.0 | 37.1 | 7.0 | -1.4 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

^a Quintal métrico = 100 Kg.

Cuadro 3
CHILE: PRODUCCION Y VENTAS INDUSTRIALES
(Variaciones porcentuales)

| | SOFOFA ^a | | | | | | INE ^b | | |
|-------------|---------------------|---------------------|------------------|------------------|---------------------|------------------|------------------|---------------------|------------------|
| | Producción | | | Ventas | | | Producción | | |
| | Mes ^c | 12 Ms. ^d | Año ^e | Mes ^c | 12 Ms. ^d | Año ^e | Mes ^c | 12 Ms. ^d | Año ^e |
| 1991 | | | | | | | | | |
| Enero | -3.0 | 2.8 | 2.8 | -2.5 | 6.2 | 6.2 | 0.5 | 4.3 | 4.3 |
| Febrero | -13.7 | 0.1 | 1.5 | -10.5 | 9.2 | 7.6 | -19.2 | -2.6 | 1.1 |
| Marzo | 19.5 | -2.6 | - | 14.2 | -1.0 | 4.4 | 26.2 | -4.4 | -1.0 |
| Abril | 4.9 | 3.8 | 1.0 | 3.2 | 8.4 | 5.4 | 4.9 | 7.3 | 1.2 |
| Mayo | 7.6 | 2.9 | 1.4 | -3.8 | 2.0 | 4.7 | 3.1 | 7.7 | 2.5 |
| Junio | -4.7 | 4.2 | 1.9 | 0.4 | 6.5 | 5.0 | -4.0 | 7.8 | 3.4 |
| Julio | 1.9 | 0.3 | 1.7 | -3.3 | 2.5 | 4.6 | 4.9 | 7.6 | 4.0 |
| Agosto | -5.0 | -4.5 | 0.8 | 8.7 | 1.9 | 4.3 | -2.6 | 3.0 | 3.9 |
| Septiembre | -7.2 | 4.8 | 1.3 | -10.9 | 0.1 | 3.8 | -8.8 | 10.4 | 4.6 |
| Octubre | 14.6 | 4.5 | 1.6 | 17.8 | 14.7 | 4.9 | 17.0 | 8.5 | 5.0 |
| Noviembre | -5.1 | 2.5 | 1.7 | -8.4 | 2.4 | 4.7 | -3.3 | 9.0 | 5.4 |
| Diciembre | 1.5 | 6.6 | 2.1 | 10.2 | 10.3 | 5.2 | -0.3 | 11.9 | 5.9 |
| 1992 | | | | | | | | | |
| Enero | -2.2 | 7.5 | 7.5 | -7.2 | 5.0 | 5.0 | 3.0 | 14.6 | 14.6 |
| Febrero | -13.2 | 8.1 | 7.8 | -7.9 | 8.1 | 6.5 | -16.2 | 18.8 | 16.5 |
| Marzo | 29.9 | 17.6 | 11.3 | 16.5 | 10.3 | 7.8 | 27.7 | 20.2 | 17.8 |
| Abril | 0.4 | 12.6 | 11.6 | 0.6 | 7.6 | 7.8 | -1.8 | 12.5 | 16.4 |
| Mayo | 0.6 | 5.3 | 10.2 | -2.9 | 8.5 | 7.9 | 1.5 | 10.8 | 15.1 |
| Junio | -2.3 | 7.9 | 9.8 | 5.1 | 13.7 | 8.9 | -0.3 | 15.0 | 15.1 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE); Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA).

^a Las cifras representan variaciones de los índices 1980=100.

^b Las cifras representan variaciones de los índices 1979=100.

^c Variación respecto al mes anterior. ^d Variación respecto al mismo mes del año anterior. ^e Variación acumulada respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 4
CHILE: TASA DE DESOCUPACION
(Promedios trimestrales)

| Trimestre terminado en: | 1990 | | 1991 | | 1992 | |
|-------------------------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| | Región Metrop. | Nacional | Región Metrop. | Nacional | Región Metrop. | Nacional |
| Enero | 5.2 | 5.0 | 6.0 | 5.6 | 5.1 | 5.0 |
| Febrero | 4.8 | 5.0 | 6.4 | 5.7 | 4.5 | 4.8 |
| Marzo | 5.2 | 5.3 | 7.4 | 6.2 | 4.8 | 5.0 |
| Abril | 6.1 | 5.6 | 7.7 | 6.2 | 4.4 | 4.6 |
| Mayo | 6.8 | 6.1 | 7.9 | 6.5 | 4.6 | 4.6 |
| Junio | 7.5 | 6.5 | 8.1 | 6.8 | 4.7 | 4.9 |
| Julio | 7.6 | 6.7 | 8.6 | 7.4 | | |
| Agosto | 7.5 | 6.7 | 8.4 | 7.5 | | |
| Septiembre | 7.0 | 6.6 | 8.3 | 7.5 | | |
| Octubre | 6.7 | 6.5 | 7.6 | 7.0 | | |
| Noviembre | 6.7 | 6.3 | 6.9 | 6.3 | | |
| Diciembre | 6.1 | 5.7 | 5.5 | 5.3 | | |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 5
CHILE: INDICES DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Indice de precios al consumidor | | | | | | Indice de precios al por mayor | | | | | |
|------------|---------------------------------|------|--------|------|-----|--------|--------------------------------|------|--------|------|------|--------|
| | 1991 | | | 1992 | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 0.4 | 0.4 | 24.8 | 1.1 | 1.1 | 19.5 | 0.1 | 0.1 | 23.9 | 0.5 | 0.5 | 16.9 |
| Febrero | 0.1 | 0.6 | 24.5 | -0.6 | 0.5 | 18.6 | 0.8 | 1.0 | 25.1 | -0.5 | 0.1 | 15.5 |
| Marzo | 1.2 | 1.7 | 23.0 | 0.7 | 1.2 | 18.0 | 0.9 | 1.9 | 25.6 | -0.1 | -0.1 | 14.3 |
| Abril | 1.8 | 3.6 | 23.1 | 1.3 | 2.5 | 17.4 | 0.4 | 2.3 | 24.3 | 0.4 | 0.4 | 14.2 |
| Mayo | 2.5 | 6.2 | 24.3 | 1.1 | 3.6 | 15.8 | 2.3 | 4.6 | 26.3 | 0.7 | 1.0 | 12.4 |
| Junio | 1.8 | 8.1 | 23.8 | 0.7 | 4.3 | 14.5 | 2.5 | 7.3 | 27.0 | 0.8 | 1.8 | 10.5 |
| Julio | 1.8 | 10.1 | 24.0 | 1.1 | 5.5 | 13.7 | 2.0 | 9.5 | 24.8 | 1.6 | 3.4 | 10.1 |
| Agosto | 1.2 | 11.4 | 23.0 | 1.4 | 7.0 | 13.9 | 0.6 | 10.1 | 22.6 | | | |
| Septiembre | 1.3 | 12.9 | 18.8 | | | | 1.2 | 11.4 | 17.7 | | | |
| Octubre | 2.9 | 16.1 | 17.8 | | | | 2.2 | 13.8 | 13.9 | | | |
| Noviembre | 0.9 | 17.2 | 17.8 | | | | 1.7 | 15.8 | 15.0 | | | |
| Diciembre | 1.2 | 18.7 | 18.7 | | | | 0.6 | 16.5 | 16.5 | | | |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 6
CHILE: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES

| | Indice real ^a (diciembre 1982=100) | | | Variaciones porcentuales | | | | | |
|------------|--|-------|-------|--------------------------|------------------|---------------------|------|------------------|---------------------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1991 | | | 1992 | | |
| | | | | Mes | Año ^b | 12 Ms. ^c | Mes | Año ^b | 12 Ms. ^c |
| Enero | 104.5 | 111.4 | 112.9 | 2.3 | 6.7 | 6.7 | 1.0 | 1.4 | 1.4 |
| Febrero | 104.4 | 111.5 | 114.7 | 0.1 | 6.7 | 6.8 | 1.5 | 2.1 | 2.8 |
| Marzo | 103.7 | 111.2 | 114.9 | -0.3 | 6.9 | 7.2 | 0.2 | 2.5 | 3.3 |
| Abril | 104.5 | 110.6 | 115.5 | -0.5 | 6.6 | 5.8 | 0.6 | 3.0 | 4.5 |
| Mayo | 105.2 | 109.5 | 115.2 | -1.1 | 6.1 | 4.1 | -0.3 | 3.4 | 5.2 |
| Junio | 104.6 | 108.9 | 115.2 | -0.5 | 5.8 | 4.1 | 0.1 | 3.8 | 5.8 |
| Julio | 105.6 | 107.5 | | -1.2 | 5.2 | 1.8 | | | |
| Agosto | 105.3 | 106.5 | | -1.0 | 4.7 | 1.1 | | | |
| Septiembre | 101.6 | 108.4 | | 1.8 | 4.9 | 6.7 | | | |
| Octubre | 101.4 | 108.0 | | -0.4 | 5.1 | 6.5 | | | |
| Noviembre | 103.1 | 109.1 | | 1.0 | 5.1 | 5.8 | | | |
| Diciembre | 108.9 | 111.8 | | 2.5 | 4.9 | 2.7 | | | |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

^a Índice de sueldos y salarios nominales, deflactado por el índice de precios al consumidor, respecto al mismo período del año anterior.

^b Variación porcentual del índice medio acumulado

^c Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 7
CHILE: TIPO DE CAMBIO

| | Tipo de cambio nominal mercado bancario (pesos por dólar) | | | Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) ^a | | |
|------------|--|--------|--------|--|--------|-------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| | Enero | 296.76 | 327.23 | 369.75 | 100.14 | 93.81 |
| Febrero | 292.46 | 337.53 | 347.86 | 98.85 | 96.81 | 86.60 |
| Marzo | 296.70 | 340.24 | 348.34 | 98.47 | 96.58 | 86.55 |
| Abril | 296.40 | 340.28 | 346.30 | 96.78 | 95.02 | 85.10 |
| Mayo | 297.00 | 339.95 | 346.56 | 95.77 | 92.89 | 84.37 |
| Junio | 296.79 | 344.89 | 355.00 | 94.15 | 92.84 | 86.15 |
| Julio | 296.67 | 348.72 | 358.61 | 92.89 | 92.35 | 86.56 |
| Agosto | 303.44 | 350.89 | | 94.01 | 92.09 | |
| Septiembre | 308.35 | 355.61 | | 91.83 | 92.54 | |
| Octubre | 312.49 | 359.10 | | 90.19 | 90.94 | |
| Noviembre | 326.86 | 364.26 | | 93.71 | 91.69 | |
| Diciembre | 334.98 | 371.90 | | 95.85 | 92.58 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Chile y del Fondo Monetario Internacional.

^a Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos.

Cuadro 8
CHILE: BALANCE COMERCIAL

| | Millones de dólares | | | | | | Variaciones porcentuales ^a | | | | |
|-------------|----------------------|-------|----------------------|-------|--------------------|-------|---------------------------------------|------|--------------------|------|--------------------|
| | Exportaciones fob | | Importaciones fob | | Saldo comercial | | Expor- taciones | | Impor- taciones | | Saldo comercial |
| | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Año |
| 1989 | | | | | | | | | | | |
| Diciembre | 651 | 8 080 | 576 | 6 502 | 75 | 1 578 | -18.5 | 14.6 | 21.5 | 34.5 | -28.9 |
| 1990 | | | | | | | | | | | |
| Enero | 625 | 625 | 652 | 652 | -27 | -27 | -3.9 | -3.9 | 30.6 | 30.6 | - |
| Febrero | 658 | 1 283 | 527 | 1 178 | 132 | 105 | 7.8 | 1.7 | 27.2 | 29.1 | -70.0 |
| Marzo | 711 | 1 994 | 567 | 1 746 | 144 | 248 | -11.1 | -3.3 | 8.1 | 21.4 | -60.2 |
| Abril | 851 | 2 845 | 563 | 2 309 | 288 | 536 | 24.6 | 3.7 | 10.8 | 18.6 | -32.9 |
| Mayo | 820 | 3 665 | 577 | 2 885 | 244 | 780 | 16.0 | 6.2 | 19.9 | 18.9 | -23.9 |
| Junio | 656 | 4 321 | 521 | 3 407 | 135 | 914 | 2.3 | 5.6 | -17.4 | 11.4 | -11.6 |
| Julio | 704 | 5 025 | 620 | 4 027 | 84 | 998 | 25.7 | 8.0 | 6.5 | 10.6 | -1.4 |
| Agosto | 721 | 5 745 | 644 | 4 670 | 77 | 1 075 | -6.5 | 5.9 | 1.2 | 9.2 | -6.3 |
| Septiembre | 641 | 6 386 | 514 | 5 184 | 127 | 1 202 | 0.2 | 5.3 | -1.7 | 8.0 | -4.9 |
| Octubre | 719 | 7 105 | 686 | 5 870 | 33 | 1 235 | 3.9 | 5.2 | 31.4 | 10.3 | -13.9 |
| Noviembre | 617 | 7 723 | 596 | 6 466 | 22 | 1 257 | -8.4 | 4.0 | -1.6 | 9.1 | -16.4 |
| Diciembre | 587 | 8 310 | 571 | 7 037 | 16 | 1 273 | -9.8 | 2.8 | -0.8 | 8.2 | -19.3 |
| 1991 | | | | | | | | | | | |
| Enero | 712 | 712 | 623 | 623 | 90 | 90 | 14.0 | 14.0 | -4.5 | -4.5 | - |
| Febrero | 658 | 1 370 | 493 | 1 115 | 165 | 255 | -0.1 | 6.8 | -6.5 | -5.4 | 143.6 |
| Marzo | 809 | 2 179 | 575 | 1 690 | 234 | 489 | 13.8 | 9.3 | 1.4 | -3.2 | 97.0 |
| Abril | 899 | 3 078 | 500 | 2 190 | 400 | 888 | 5.7 | 8.2 | -11.2 | -5.1 | 65.8 |
| Mayo | 791 | 3 869 | 599 | 2 789 | 192 | 1 080 | -3.6 | 5.6 | 3.9 | -3.3 | 38.6 |
| Junio | 737 | 4 606 | 549 | 3 338 | 188 | 1 268 | 12.4 | 6.6 | 5.3 | -2.0 | 38.7 |
| Julio | 719 | 5 325 | 641 | 3 978 | 78 | 1 346 | 2.1 | 6.0 | 3.3 | -1.2 | 34.9 |
| Agosto | 690 | 6 015 | 620 | 4 598 | 70 | 1 416 | -4.2 | 4.7 | -3.7 | -1.5 | 31.8 |
| Septiembre | 745 | 6 759 | 623 | 5 221 | 122 | 1 538 | 16.2 | 5.8 | 21.1 | 0.7 | 28.0 |
| Octubre | 801 | 7 560 | 788 | 6 009 | 13 | 1 551 | 11.3 | 6.4 | 14.9 | 2.4 | 25.6 |
| Noviembre | 644 | 8 204 | 682 | 6 691 | -38 | 1 513 | 4.4 | 6.2 | 14.5 | 3.5 | 20.4 |
| Diciembre | 725 | 8 929 | 662 | 7 353 | 63 | 1 576 | 23.4 | 7.4 | 15.9 | 4.5 | 23.8 |
| 1992 | | | | | | | | | | | |
| Enero | 792 | 792 | 747 | 747 | 45 | 45 | 11.2 | 11.3 | 20.0 | 20.0 | -49.3 |
| Febrero | 705 | 1 497 | 606 | 1 353 | 99 | 145 | 7.2 | 9.3 | 22.9 | 21.3 | -43.2 |
| Marzo | 955 | 2 452 | 649 | 2 002 | 306 | 450 | 18.0 | 12.5 | 12.9 | 18.4 | -7.9 |
| Abril | 929 | 3 381 | 718 | 2 720 | 211 | 662 | 3.3 | 9.8 | 43.6 | 24.2 | -25.5 |
| Mayo | 852 | 4 234 | 657 | 3 377 | 195 | 857 | 7.8 | 9.4 | 9.8 | 21.1 | -20.7 |
| Junio | 785 | 5 019 | 749 | 4 126 | 36 | 893 | 6.5 | 9.0 | 36.5 | 23.6 | -29.6 |
| Julio | 939 | 5 958 | 899 | 5 025 | 41 | 934 | 30.7 | 11.9 | 40.3 | 26.3 | -30.7 |

Fuente: Banco Central de Chile.

^a Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 9
CHILE: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB
(Millones de dólares)^a

| | Mineros | | | | Agropecuarios y del mar | | Industriales | | Variaciones porcentuales ^b | | |
|------------|---------|-------|-------|-------|-------------------------|------|--------------|-------|---------------------------------------|----------|------------|
| | Total | | Cobre | | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | Minería | Agrícola | Industrial |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | | | | | | | |
| Enero | 384 | 361 | 312 | 288 | 96 | 108 | 232 | 322 | -5.9 | -7.6 | 39.0 |
| Febrero | 709 | 660 | 566 | 522 | 208 | 227 | 453 | 610 | -7.0 | -7.7 | 34.6 |
| Marzo | 1 091 | 1 075 | 874 | 851 | 396 | 432 | 692 | 945 | -1.4 | -2.7 | 36.5 |
| Abril | 1 473 | 1 491 | 1 195 | 1 195 | 609 | 653 | 996 | 1 237 | 1.2 | - | 24.2 |
| Mayo | 1 857 | 1 838 | 1 522 | 1 482 | 744 | 790 | 1 269 | 1 605 | -1.0 | -2.6 | 26.5 |
| Junio | 2 205 | 2 216 | 1 817 | 1 791 | 840 | 868 | 1 561 | 1 935 | 0.5 | -1.4 | 23.9 |
| Julio | 2 506 | 2 647 | 2 051 | 2 138 | 964 | 950 | 1 856 | 2 360 | 5.7 | 4.2 | 27.2 |
| Agosto | 2 813 | | 2 311 | | 1 056 | | 2 145 | | | | |
| Septiembre | 3 180 | | 2 634 | | 1 113 | | 2 466 | | | | |
| Octubre | 3 616 | | 2 991 | | 1 149 | | 2 795 | | | | |
| Noviembre | 3 977 | | 3 268 | | 1 173 | | 3 055 | | | | |
| Diciembre | 4 393 | | 3 617 | | 1 221 | | 3 315 | | | | |

Fuente: Banco Central de Chile.

^a Cifras acumuladas. ^b Variación del valor acumulado respecto al mismo período anterior.

Cuadro 10
CHILE: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES, CIF
(Millones de dólares)^a

| | Consumo | | Intermedios | | | | De capital | | Variaciones porcentuales ^b 1992 | | |
|------------|---------|------|-------------|-------|----------------------------|------|------------|-------|--|-------------|------------|
| | 1991 | 1992 | Total | | Combustibles y lubricantes | | 1991 | 1992 | Consumo | Intermedios | De capital |
| | | | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | | | | | |
| Enero | 101 | 127 | 392 | 478 | 101 | 126 | 187 | 215 | 25.4 | 21.9 | 14.7 |
| Febrero | 194 | 243 | 718 | 836 | 187 | 190 | 313 | 404 | 25.1 | 16.3 | 29.4 |
| Marzo | 281 | 384 | 1 098 | 1 219 | 269 | 246 | 478 | 596 | 36.5 | 11.1 | 24.7 |
| Abril | 366 | 521 | 1 424 | 1 647 | 330 | 340 | 618 | 817 | 42.2 | 15.7 | 32.1 |
| Mayo | 468 | 654 | 1 824 | 2 060 | 447 | 424 | 781 | 994 | 39.7 | 13.0 | 27.4 |
| Junio | 574 | 797 | 2 176 | 2 506 | 525 | 516 | 927 | 1 228 | 38.8 | 15.1 | 32.5 |
| Julio | 696 | 974 | 2 591 | 3 054 | 617 | 652 | 1 093 | 1 486 | 39.9 | 17.9 | 36.0 |
| Agosto | 815 | | 2 993 | | 690 | 652 | 1 251 | | | | |
| Septiembre | 941 | | 3 393 | | 777 | | 1 410 | | | | |
| Octubre | 1 110 | | 3 870 | | 884 | | 1 632 | | | | |
| Noviembre | 1 252 | | 4 276 | | 963 | | 1 835 | | | | |
| Diciembre | 1 392 | | 4 662 | | 1 034 | | 2 040 | | | | |

Fuente: Banco Central de Chile.

^a Cifras acumuladas. ^b Variación porcentual del valor acumulado respecto al mismo período anterior.

Cuadro 11
CHILE: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS ^a
(Millones de dólares)

| | Monto | | | Variación absoluta | | | |
|------------|-------|-------|-------|--------------------|------------------|------|------------------|
| | | | | 1991 | | 1992 | |
| | 1990 | 1991 | 1992 | Mes | Año ^b | Mes | Año ^b |
| Enero | 2 956 | 5 532 | 6 753 | 185 | 185 | 114 | 114 |
| Febrero | 3 157 | 5 731 | 6 651 | 198 | 384 | -103 | 11 |
| Marzo | 3 217 | 5 836 | 6 875 | 105 | 489 | 224 | 236 |
| Abril | 3 269 | 5 679 | 7 045 | -157 | 332 | 170 | 406 |
| Mayo | 3 536 | 5 786 | 7 549 | 108 | 439 | 504 | 910 |
| Junio | 3 792 | 5 652 | 8 037 | -134 | 305 | 488 | 1 398 |
| Julio | 4 148 | 5 561 | 8 131 | -91 | 214 | 94 | 1 492 |
| Agosto | 4 370 | 5 760 | | 199 | 413 | | |
| Septiembre | 4 290 | 5 808 | | 48 | 461 | | |
| Octubre | 4 987 | 5 934 | | 126 | 587 | | |
| Noviembre | 5 397 | 6 294 | | 360 | 947 | | |
| Diciembre | 5 347 | 6 639 | | 346 | 1 292 | | |

Fuente: Banco Central de Chile.

^a Corresponde a los activos internacionales (incluye oro monetario, DEG, posición de reserva en el FMI, activos en divisas, saldo neto de los Convenios de Créditos Recíprocos) menos los pasivos por uso de crédito con el FMI, y menos los pasivos de corto plazo. ^b Respecto a diciembre del año anterior.

Cuadro 12
CHILE: AGREGADOS MONETARIOS

| | E | D1 | M1 | Dg | Dp | M2 | CN | CE |
|--|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| Variaciones porcentuales ^a | | | | | | | | |
| 1991 | | | | | | | | |
| Enero | 34.1 | 37.2 | 33.0 | 65.8 | 26.5 | 28.0 | 14.3 | 7.2 |
| Febrero | 31.7 | 57.9 | 44.4 | 67.9 | 25.9 | 29.8 | 13.7 | 6.7 |
| Marzo | 30.9 | 64.9 | 50.1 | 46.9 | 23.0 | 29.1 | 12.8 | 5.2 |
| Abril | 31.9 | 47.3 | 41.2 | 44.4 | 21.8 | 26.2 | 13.0 | 2.8 |
| Mayo | 34.1 | 42.6 | 40.0 | 53.2 | 24.4 | 27.7 | 13.6 | 2.4 |
| Junio | 36.0 | 39.0 | 36.6 | 34.8 | 28.4 | 30.0 | 14.3 | 2.6 |
| Julio | 34.7 | 21.1 | 29.2 | 37.2 | 30.6 | 30.3 | 17.1 | -0.5 |
| Agosto | 29.5 | 40.7 | 38.2 | 36.5 | 33.1 | 34.0 | 19.1 | 4.4 |
| Septiembre | 36.7 | 46.0 | 41.0 | 34.0 | 32.6 | 34.2 | 19.8 | 7.6 |
| Octubre | 30.5 | 76.3 | 57.6 | 33.5 | 27.3 | 32.5 | 21.7 | 9.2 |
| Noviembre | 35.1 | 56.7 | 47.3 | 16.2 | 29.5 | 32.3 | 22.2 | 12.2 |
| Diciembre | 50.6 | 51.1 | 42.9 | 15.6 | 35.4 | 36.8 | 21.1 | 15.0 |
| 1992 | | | | | | | | |
| Enero | 39.5 | 8.1 | 19.8 | 15.4 | 47.0 | 40.5 | 27.6 | 22.6 |
| Febrero | 35.4 | 2.7 | 16.5 | 13.2 | 49.1 | 41.4 | 30.5 | 23.4 |
| Marzo | 125.1 | 81.4 | 59.3 | 36.2 | 47.6 | 50.7 | 28.6 | 24.1 |
| Abril | 84.0 | 77.1 | 57.1 | 33.7 | 45.2 | 48.2 | 30.2 | 29.1 |
| Mayo | 27.7 | 48.4 | 40.8 | 37.5 | 40.8 | 40.8 | 30.3 | 34.2 |

Fuente: Banco Central.

Nota: E = Emisión; D1 = Dinero giral del sector privado; M1 = Dinero sector privado; Dg = Dinero sector público; Dp = Depósitos a plazo; M2 = M1+ Dp; CN = Colocaciones en moneda nacional; CE = Colocaciones en moneda extranjera.

^a Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 13
CHILE: TASAS DE INTERES BANCARIO
(Porcentajes)

| | Nominales ^a | | Reales | | | |
|-------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--|-------------------------------|---------------------------------------|-------------------|
| | Capta- ciones a corto plazo | Coloca- ciones a corto plazo | Operaciones no reajustables ^a | | Operaciones reajustables ^b | |
| | | | Captaciones a corto plazo | Colocaciones a corto plazo | Capta- ciones | Coloca- ciones |
| 1991 | | | | | | |
| Enero | 1.06 | 1.52 | 0.66 | 1.12 | 6.19 | 9.17 |
| Febrero | 0.72 | 1.36 | 0.62 | 1.26 | 6.12 | 9.24 |
| Marzo | 0.71 | 1.08 | -0.48 | -0.12 | 5.71 | 8.77 |
| Abril | 1.62 | 1.95 | -0.18 | 0.15 | 5.50 | 8.36 |
| Mayo | 2.14 | 2.44 | -0.35 | -0.06 | 5.46 | 8.76 |
| Junio | 2.53 | 2.91 | 0.72 | 1.09 | 5.31 | 8.80 |
| Julio | 2.07 | 2.52 | 0.27 | 0.71 | 5.22 | 8.25 |
| Agosto | 1.91 | 2.37 | 0.70 | 1.16 | 5.25 | 8.48 |
| Septiembre | 1.58 | 2.00 | 0.28 | 0.69 | 5.26 | 8.07 |
| Octubre | 1.90 | 2.24 | -0.97 | -0.64 | 5.31 | 8.14 |
| Noviembre | 2.60 | 3.07 | 1.68 | 2.15 | 5.01 | 8.03 |
| Diciembre | 1.26 | 1.72 | 0.06 | 0.51 | 4.78 | 7.65 |
| 1992 | | | | | | |
| Enero | 1.41 | 1.79 | 0.31 | 0.68 | 4.51 | 7.68 |
| Febrero | 1.00 | 1.60 | 1.61 | 2.21 | 4.80 | 7.63 |
| Marzo | 0.30 | 0.82 | -0.40 | 0.12 | 5.48 | 8.29 |
| Abril | 1.04 | 1.35 | -0.26 | 0.05 | 5.06 | 8.21 |
| Mayo | 1.58 | 1.91 | 0.47 | 0.80 | 5.02 | 7.95 |
| Junio | 1.33 | 1.74 | 0.63 | 1.03 | 5.00 | 7.83 |
| Julio | 1.11 | 1.52 | 0.01 | 0.42 | 4.94 | 7.96 |
| Agosto | 1.39 | 1.68 | -0.01 | 0.28 | 5.00 | 7.88 |

Fuente: Banco Central.

^a Tasas medias mensuales.

^b Tasas anuales.

ECUADOR

Durante la primera mitad de 1992 la economía ecuatoriana siguió creciendo a un ritmo del orden de 4%, apoyada en la ampliación del déficit fiscal, en tanto que la masiva pérdida de reservas evitaba una aceleración inflacionaria, con lo que la tasa anualizada de incremento de los precios al consumidor se mantuvo en el rango de 50% anotado en 1991. El balance comercial externo continuó siendo superavitario, aunque el incremento de las importaciones sobrepasó por amplio margen el de las exportaciones. Sin embargo, el desequilibrio del sector público no financiero se agudizó, siendo probable que su significación haya sobrepasado el 5% del producto, y el financiamiento externo proveniente de organismos internacionales se redujo. Estos factores y la incertidumbre respecto de los cambios de política que podrían materializarse tras las elecciones presidenciales a comienzos del segundo semestre se tradujeron en una sustancial erosión del nivel de reservas internacionales del país.

A pesar de los factores climáticos adversos que se hicieron sentir durante los primeros meses del año, con una sequía que afectó la generación de energía eléctrica y, después, lluvias torrenciales originadas en el fenómeno climático conocido como El Niño, la mayoría de los sectores productivos continuó creciendo a ritmo satisfactorio. La agricultura y la industria petrolera fueron las actividades que registraron mayor dinamismo, en tanto que la industria manufacturera, el comercio y la intermediación financiera se expandieron a una tasa semejante a la del promedio. El incremento de la producción petrolera a 320 mil barriles diarios fue resultado de la incorporación de varios campos operados por Petroecuador, así como del mejoramiento de la productividad de la mayor área de explotación de hidrocarburos del país (Shushufundi). De esta forma, Petroecuador incrementó a 210 mil barriles diarios su saldo exportable de crudo.

La mayor oferta de los principales productos primarios de exportación del país y el repunte de algunos precios internacionales llevaron a que en el primer semestre el valor de las exportaciones aumentara 9%. La ampliación de los embarques de petróleo compensó con creces la caída del precio del crudo en los mercados mundiales. Algo similar ocurrió con las exportaciones de camarón, cuyo valor aumentó sólo levemente, pese a que los embarques se incrementaron en alrededor de 15%. En el caso del banano, en cambio, coincidieron aumentos de volumen y de precios, lo que ocasionó una expansión cercana a un tercio en el valor exportado, auge que hacia mediados de año parecía, sin embargo, estar terminando, debido a retrocesos tanto de la demanda —con la consiguiente caída de precios— como de la oferta, por pérdidas de calidad vinculadas a un rebrote de la sigatoka. Las importaciones, que habían aumentado casi 30% en 1991, siguieron ampliándose en forma acelerada (15%) en el primer semestre, en el contexto de un inminente cambio de gobierno y de una erosión del tipo de cambio real. Las internaciones de bienes de consumo y de capital volvieron a crecer a mayor velocidad que el resto. El mayor incremento de las importaciones determinó que el balance comercial disminuyera un tanto, aunque continuó siendo ampliamente positivo (234 millones de dólares). Sin embargo, como la transferencia neta de recursos al exterior se aceleró, las reservas internacionales netas disminuyeron 300 millones de dólares en la primera mitad del año. Esta erosión se acentuó a principios del segundo semestre, al tiempo que se observaba un aumento de las solicitudes de permisos de importación, en el marco de expectativas de modificación de la política cambiaria.

El déficit del sector público no financiero, por su lado, se incrementó sensiblemente, debido en gran parte a una contracción de los ingresos fiscales, al rezago sufrido por las tarifas reales de los servicios públicos, y a una recaudación inferior a la prevista por concepto de venta de hidrocarburos. En efecto, tanto los tributos sobre la actividad interna como los percibidos

sobre los ingresos cayeron en términos reales. De su lado, las tarifas públicas subieron en porcentajes inferiores al del índice de precios al consumidor. Al mismo tiempo, mientras las previsiones de los ingresos fiscales se habían efectuado sobre la base de un precio de 17 dólares el barril de petróleo, la media del semestre rondó los 16 dólares, aunque a principios del segundo semestre ese precio se había incrementado a 18 dólares el barril. A la ampliación del desequilibrio fiscal contribuyó también el ascenso de los gastos, si bien éstos incluyeron pagos diferidos de remuneraciones correspondientes al año anterior. El déficit cuasifiscal, por su parte, se redujo a cerca de 1.5% del producto.

A pesar del mayor déficit público, que incrementó el crédito al gobierno, la expansión monetaria se desaceleró notoriamente, debido a la contracción derivada de la pérdida de reservas internacionales. Así, la tasa de variación del dinero en doce meses bajó de 47% en diciembre de 1991 a 31% en junio de 1992. Como el cuasidinero mantuvo un comportamiento similar al del año precedente, expandiéndose a un ritmo del orden de 60% anual, el agregado amplio de dinero (M₂) aumentó 44% en los doce meses anteriores a junio.

Sin embargo, la inflación continuó en el rango de 50% anual en el que se ubica desde 1989. Durante el primer trimestre los precios de los productos manufacturados y de los servicios privados aumentaron más rápidamente que el promedio. En el segundo trimestre destacó el alza de los precios de los productos primarios, atribuible a un deterioro de la oferta por la emergencia de factores climáticos desfavorables y al incremento de las ventas limítrofes. El virtual congelamiento de las tarifas públicas ayudó, en cambio, a contener el aumento del nivel general de precios.

También la política cambiaria coadyuvó a mantener la inflación a raya. Bajo el vigente sistema de devaluación fija semanal, la cotización del dólar hasta junio se incrementó a una tasa de 32% anual. Como ello estuvo por debajo del ritmo de evolución de los precios internos, el sucre volvió a apreciarse frente al dólar en ese período.

Merced al reajuste de que fue objeto en julio, el primero en los últimos 18 meses, el salario mínimo vital recuperó el nivel que tenía 12 meses antes. Por sobre este valor legal, los salarios incluyen una compensación por costo de vida, la cual se duplicó a principios de año, y otros bonos, que no experimentaron modificaciones.

La aplicación de los programas de reducción arancelaria y fomento de exportaciones experimentó algunos avances. Así, en mayo comenzó a funcionar en el Banco Central el sistema denominado "ventanilla única de exportaciones". A mediados del semestre se decretó la cuarta rebaja arancelaria dispuesta por la Administración saliente, en el marco del arancel externo común contemplado en el Acuerdo de Cartagena. Las nuevas tarifas son de 2% para bienes de capital, 7 y 12% para bienes intermedios, y 17% para bienes de consumo, en tanto que la importación de automóviles se efectúa con un arancel especial de 37%.

El Gobierno que asumió a comienzos de agosto anunció la puesta en marcha de un programa orientado a reducir el déficit fiscal y la inflación, mediante el aumento de los ingresos fiscales, en particular de los precios de los bienes y servicios suministrados por el Estado, y la reducción del gasto público. Las primeras medidas adoptadas a inicios de septiembre consistieron en un incremento del tipo de cambio de 35%, un aumento de 50% en el precio de la energía eléctrica y la más que duplicación del precio interno de los combustibles. Se dispuso, además, un impuesto por una sola vez sobre los capitales de las empresas.

Cuadro 1
ECUADOR: BALANCE COMERCIAL
(Millones de dólares)

| | Exportación fob | | Importación cif | | Saldo comercial | | Variaciones porcentuales ^a | | | |
|-------------|-----------------|-------|-----------------|-------|-----------------|-----|---------------------------------------|------|-------------|------|
| | | | | | | | Exportación | | Importación | |
| | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año |
| 1991 | | | | | | | | | | |
| Enero | 198 | 198 | 188 | 188 | 10 | 10 | 2.9 | 2.9 | 15.9 | 15.9 |
| Febrero | 217 | 416 | 143 | 331 | 74 | 84 | 22.9 | 12.5 | 2.1 | 9.5 |
| Marzo | 223 | 639 | 163 | 494 | 60 | 145 | 9.2 | 11.3 | 13.6 | 10.8 |
| Abril | 196 | 835 | 203 | 697 | -7 | 137 | 16.8 | 12.6 | 8.0 | 10.0 |
| Mayo | 269 | 1 104 | 194 | 891 | 75 | 212 | 22.8 | 14.9 | 22.6 | 12.5 |
| Junio | 251 | 1 355 | 191 | 1 082 | 60 | 273 | 39.0 | 18.7 | 7.2 | 11.5 |
| Julio | 249 | 1 604 | 194 | 1 276 | 56 | 329 | 34.6 | 20.9 | 38.4 | 14.9 |
| Agosto | 280 | 1 884 | 259 | 1 535 | 21 | 349 | -0.7 | 17.1 | 84.1 | 22.7 |
| Septiembre | 240 | 2 124 | 198 | 1 733 | 42 | 391 | -11.6 | 13.0 | 24.2 | 22.9 |
| Octubre | 263 | 2 387 | 262 | 1 995 | 1 | 392 | -12.8 | 9.4 | 117.2 | 30.3 |
| Noviembre | 249 | 2 636 | 209 | 2 203 | 40 | 432 | -15.6 | 6.4 | 15.8 | 28.8 |
| Diciembre | 215 | 2 851 | 195 | 2 398 | 20 | 453 | -9.7 | 5.0 | 29.4 | 28.8 |
| 1992 | | | | | | | | | | |
| Enero | 255 | 255 | 213 | 213 | 42 | 42 | 28.6 | 28.6 | 12.9 | 12.9 |
| Febrero | 240 | 496 | 167 | 379 | 74 | 116 | 10.7 | 19.3 | 16.8 | 14.6 |
| Marzo | 207 | 702 | 236 | 615 | -29 | 87 | -7.3 | 10.0 | 44.5 | 24.4 |
| Abril | 265 | 968 | 194 | 809 | 71 | 159 | 35.2 | 15.9 | -4.5 | 16.0 |
| Mayo | 271 | 1 239 | 215 | 1 024 | 57 | 215 | 0.8 | 12.2 | 10.7 | 14.9 |
| Junio | 234 | 1 473 | 215 | 1 239 | 19 | 234 | -6.8 | 8.7 | 12.7 | 14.5 |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

^a Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 2
ECUADOR: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES^a
(Millones de dólares)

| | Primarios | | | | | | Industrializados | | Variaciones porcentuales ^b 1992 | | | |
|------------|-----------|-------|----------|------|---------------|------|------------------|------|---|-------|----------|------|
| | Total | | Petróleo | | No petroleras | | | | | | | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | Pri. | Petr. | No petr. | Ind. |
| Enero | 172 | 227 | 82 | 89 | 90 | 138 | 26 | 28 | 31.6 | 8.2 | 52.9 | 9.0 |
| Febrero | 369 | 444 | 181 | 186 | 187 | 258 | 47 | 52 | 20.4 | 2.7 | 37.6 | 10.1 |
| Marzo | 567 | 626 | 274 | 252 | 294 | 375 | 71 | 76 | 10.4 | -8.1 | 27.7 | 6.5 |
| Abril | 742 | 866 | 319 | 340 | 423 | 525 | 93 | 102 | 16.6 | 6.6 | 24.2 | 24.3 |
| Mayo | 985 | 1 111 | 427 | 460 | 557 | 651 | 119 | 128 | 12.8 | 7.7 | 16.8 | 21.1 |
| Junio | 1 208 | 1 320 | 525 | 582 | 684 | 737 | 147 | 153 | 9.2 | 11.0 | 7.9 | 17.4 |
| Julio | 1 421 | | 606 | | 814 | | 184 | | | | | |
| Agosto | 1 668 | | 702 | | 966 | | 217 | | | | | |
| Septiembre | 1 881 | | 780 | | 1 101 | | 243 | | | | | |
| Octubre | 2 113 | | 880 | | 1 233 | | 274 | | | | | |
| Noviembre | 2 324 | | 980 | | 1 344 | | 312 | | | | | |
| Diciembre | 2 512 | | 1 059 | | 1 454 | | 339 | | | | | |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Nota: Pri. = Primarios. Petr. = Petróleo. No petr. = No petroleras. Ind. = Industrializados.

^a Cifras acumuladas. ^b Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 3
ECUADOR: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES ^a
(Millones de dólares) ^b

| | Bienes de consumo | | Combustibles y lubricantes | | Materias primas | | Bienes de capital | | Variaciones porcentuales ^c 1992 | | | |
|------------|-------------------|-------|----------------------------|------|-----------------|-------|-------------------|-------|--|------|------|------|
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | BC | CL | MP | BK |
| Enero | 15.5 | 21.6 | 5.5 | 5.3 | 89.8 | 108.7 | 77.7 | 77.3 | 39.0 | -3.6 | 21.0 | -0.5 |
| Febrero | 27.1 | 41.7 | 10.1 | 9.3 | 158.6 | 177.4 | 135.3 | 151.0 | 53.5 | -8.0 | 11.9 | 11.6 |
| Marzo | 42.1 | 61.4 | 15.7 | 16.4 | 240.5 | 285.7 | 194.9 | 251.7 | -45.8 | 4.5 | 18.8 | 29.1 |
| Abril | 63.5 | 81.2 | 24.3 | 23.2 | 332.4 | 377.5 | 276.1 | 327.2 | 27.9 | -4.5 | 13.6 | 18.5 |
| Mayo | 87.3 | 108.6 | 30.9 | 29.9 | 422.3 | 472.1 | 349.7 | 413.2 | 24.5 | -3.4 | 11.8 | 18.2 |
| Junio | 107.9 | 150.9 | 36.9 | 37.9 | 524.3 | 562.2 | 411.9 | 487.5 | 39.9 | 2.8 | 7.2 | 18.4 |
| Julio | 131.1 | | 41.7 | | 624.8 | | 476.9 | | | | | |
| Agosto | 153.9 | | 50.4 | | 759.4 | | 570.2 | | | | | |
| Septiembre | 182.6 | | 57.9 | | 849.8 | | 641.8 | | | | | |
| Octubre | 213.5 | | 65.6 | | 963.1 | | 751.4 | | | | | |
| Noviembre | 234.8 | | 83.0 | | 1 064.6 | | 819.8 | | | | | |
| Diciembre | 254.8 | | 91.8 | | 1 161.6 | | 889.2 | | | | | |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

^a Clasificadas según uso o destino económico.

^b Cifras acumuladas.

^c Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 4
ECUADOR: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Millones de dólares)

| | 1990 | 1991 | 1992 | Variaciones absolutas | | | |
|------------|------|------|------|-----------------------|------------------|------------------|------------------|
| | | | | 1991 | | -1992 | |
| | | | | Mes ^b | Año ^c | Mes ^b | Año ^c |
| Marzo | 203 | 503 | 697 | 300 | -100 | 194 | -63 |
| Junio | 193 | 557 | 453 | 364 | -46 | -104 | -307 |
| Septiembre | 235 | 606 | | 371 | 3 | | |
| Diciembre | 603 | 760 | | 157 | 157 | | |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

^a Saldos a fines de cada mes.

^b Respecto al mismo mes del año anterior.

^c Respecto a diciembre del año anterior.

Cuadro 5
ECUADOR: TIPO DE CAMBIO

| | Tipo de cambio medio (sucres por dólar) | | | | Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) ^a | | | |
|------------|--|---------|---------------|---------|--|-------|---------------|-------|
| | Mercado de intervención | | Mercado libre | | Mercado de intervención | | Mercado libre | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Enero | 897.8 | 1 278.6 | 932.3 | 1 333.7 | 145.0 | 142.4 | 124.4 | 122.7 |
| Febrero | 954.4 | 1 293.6 | 976.7 | 1 341.7 | 148.5 | 139.8 | 125.6 | 119.8 |
| Marzo | 968.1 | 1 309.1 | 1 013.3 | 1 340.8 | 145.2 | 138.4 | 125.6 | 117.1 |
| Abril | 983.8 | 1 335.8 | 1 034.4 | 1 379.9 | 143.2 | 134.2 | 124.4 | 114.5 |
| Mayo | 999.7 | 1 355.4 | 1 061.0 | 1 451.3 | 140.1 | 131.4 | 122.8 | 116.3 |
| Junio | 1 014.8 | 1 422.1 | 1 119.5 | 1 477.6 | 139.1 | 133.5 | 126.8 | 114.6 |
| Julio | 1 045.0 | | 1 118.8 | | 140.9 | | 124.7 | |
| Agosto | 1 087.2 | | 1 112.3 | | 143.2 | | 121.0 | |
| Septiembre | 1 102.6 | | 1 124.8 | | 139.6 | | 117.6 | |
| Octubre | 1 118.2 | | 1 160.1 | | 137.4 | | 117.7 | |
| Noviembre | 1 166.0 | | 1 192.3 | | 140.4 | | 118.6 | |
| Diciembre | 1 262.6 | | 1 284.1 | | 146.5 | | 123.1 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Ecuador.

^a Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 6
ECUADOR: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)

| | 1991 | | | 1992 | | |
|------------|------|------|--------|------|------|--------|
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 4.4 | 4.4 | 50.4 | 4.3 | 4.3 | 48.8 |
| Febrero | 3.9 | 8.5 | 49.4 | 3.4 | 7.8 | 48.1 |
| Marzo | 3.9 | 12.7 | 49.0 | 2.8 | 10.9 | 46.5 |
| Abril | 3.2 | 16.3 | 47.1 | 5.3 | 16.7 | 49.5 |
| Mayo | 4.2 | 21.2 | 49.0 | 3.7 | 21.1 | 48.8 |
| Junio | 2.5 | 24.2 | 49.0 | 3.6 | 25.4 | 50.4 |
| Julio | 1.8 | 26.5 | 47.0 | 2.7 | 28.8 | 51.7 |
| Agosto | 2.7 | 29.9 | 48.6 | 3.1 | 32.7 | 52.2 |
| Septiembre | 4.5 | 35.8 | 50.1 | | | |
| Octubre | 3.2 | 40.1 | 49.7 | | | |
| Noviembre | 2.3 | 43.4 | 46.8 | | | |
| Diciembre | 3.9 | 49.0 | 49.0 | | | |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, INEC.

Cuadro 7
ECUADOR: AGREGADOS MONETARIOS
(Variaciones porcentuales)^a

| | Oferta monetaria (M1) | | | | Emisión | | | |
|------------|-----------------------|-------|-----------------------|------|------------------|------|-----------------------|------|
| | Año ^b | | 12 Meses ^c | | Año ^b | | 12 Meses ^c | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Enero | -10.1 | -11.6 | 45.3 | 44.0 | -13.8 | -8.7 | 50.5 | 52.8 |
| Febrero | -6.2 | -6.4 | 45.6 | 46.1 | -8.4 | 1.4 | 45.6 | 59.8 |
| Marzo | -3.4 | -4.6 | 48.0 | 44.7 | -0.2 | -2.1 | 59.1 | 41.6 |
| Abril | 4.3 | 0.5 | 51.3 | 41.1 | 2.8 | 7.7 | 52.0 | 51.4 |
| Mayo | 5.4 | -0.1 | 58.4 | 38.7 | 7.2 | 7.0 | 62.5 | 44.1 |
| Junio | 14.3 | 2.1 | 57.4 | 30.8 | 9.2 | 9.1 | 52.3 | 44.3 |
| Julio | 11.6 | | 54.3 | | 13.4 | | 54.3 | |
| Agosto | 17.2 | | 58.4 | | 20.9 | | 49.8 | |
| Septiembre | 21.4 | | 56.3 | | 25.3 | | 48.7 | |
| Octubre | 18.8 | | 47.6 | | 22.4 | | 49.2 | |
| Noviembre | 22.6 | | 47.0 | | 27.0 | | 50.6 | |
| Diciembre | 46.5 | | 46.5 | | 44.4 | | 44.4 | |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

^a Variaciones porcentuales sobre los saldos a fines de cada mes. ^b Respecto a diciembre del año anterior. ^c Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 8
ECUADOR: SALARIO MINIMO GENERAL
(Indices diciembre 1987=100)

| | Salario mínimo nominal | | | | Salario mínimo real | | | | |
|------------|------------------------|--------|--------|-------|---------------------|------|-------------------------------|------------------|---------------------|
| | Suces | | Indice | | Indice | | Variaciones porcentuales 1992 | | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | Mes | Año ^a | 12 Ms. ^b |
| Enero | 40 000 | 40 000 | 275.9 | 275.9 | 61.7 | 41.5 | -4.1 | -32.8 | -32.8 |
| Febrero | 40 000 | 40 000 | 275.9 | 275.9 | 59.4 | 40.1 | -3.3 | -32.6 | -32.4 |
| Marzo | 40 000 | 40 000 | 275.9 | 275.9 | 57.1 | 39.0 | -2.7 | -32.3 | -31.7 |
| Abril | 40 000 | 40 000 | 275.9 | 275.9 | 55.4 | 37.1 | -5.0 | -32.5 | -33.1 |
| Mayo | 40 000 | 40 000 | 275.9 | 275.9 | 53.1 | 35.7 | -3.6 | -32.5 | -32.8 |
| Junio | 40 000 | 40 000 | 275.9 | 275.9 | 51.8 | 34.5 | -3.5 | -32.7 | -33.5 |
| Julio | 40 000 | 60 000 | 275.9 | 413.8 | 50.9 | 49.8 | 44.2 | -28.7 | -2.3 |
| Agosto | 40 000 | | 275.9 | | 49.6 | | | | |
| Septiembre | 40 000 | | 275.9 | | 47.5 | | | | |
| Octubre | 40 000 | | 275.9 | | 46.0 | | | | |
| Noviembre | 40 000 | | 275.9 | | 45.0 | | | | |
| Diciembre | 40 000 | | 275.9 | | 43.3 | | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. ^b Respecto al mismo mes del año anterior.

MEXICO

En el primer semestre de 1992 la economía mexicana continuó avanzando en el proceso de estabilización, mientras que el ritmo de crecimiento se redujo y las exportaciones se estancaron. Como las importaciones continuaron expandiéndose rápidamente, el déficit comercial fue muy superior al del año anterior. Sin embargo, el ingreso de capitales del exterior, respaldado por las elevadas reservas internacionales, fue suficiente para cubrir ese saldo negativo. La positiva gestión de las finanzas públicas, que se reflejó en un importante superávit financiero, y la política monetaria cada vez más conservadora permitieron reducir las presiones inflacionarias en un contexto de moderado aumento de la actividad. Al mismo tiempo, se siguieron profundizando las reformas estructurales con la culminación del proceso de privatización del sistema bancario y la reforma del régimen de pensiones. Todo lo anterior contribuyó a avanzar en el proceso de reducción del saldo de la deuda pública, tanto interna como externa. De otra parte, el 12 de agosto se dio a conocer la conclusión exitosa de las negociaciones sobre el Acuerdo de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá, que está sujeto a la ratificación del poder legislativo de los tres países.

Al iniciarse el segundo semestre, un entorno internacional poco favorable, la volatilidad de algunos flujos de capitales y las medidas preventivas adoptadas por el gobierno acordes con el objetivo de abatir la inflación y el compromiso de mantener la estricta disciplina fiscal, han impreso una desaceleración al crecimiento. No obstante, en el conjunto del año se espera una expansión del nivel de actividad del orden de 3% y que la inflación anual se aproxime a la meta oficial de un dígito.

El producto interno bruto creció casi 3% en el primer semestre respecto del mismo período del año anterior, pero lo hizo 4.2% en el primer trimestre y 1.5% en el segundo. Esta moderación del crecimiento se observó en la mayoría de los sectores, con la excepción de la construcción (5%) y de transporte y comunicaciones (7.5%). El sector agropecuario registró una leve reactivación, después de los magros resultados del año anterior. En la industria manufacturera se redujo el ritmo de crecimiento del primer semestre, de 3.6% en 1991 a 2% este año. Ello obedeció, esencialmente, al debilitamiento de la demanda externa, las altas tasas activas de interés, la reducción del poder adquisitivo de ciertos estratos de la población y la intensa competencia de las mercaderías importadas. La evolución de las distintas ramas industriales fue heterogénea: los sectores exportadores o los vinculados a la inversión siguieron creciendo, aunque a tasas menores; en cambio, la producción de bienes de consumo aumentó escasamente y la de un conjunto de bienes intermedios se redujo debido a la competencia de las importaciones. Por su parte, la industria maquiladora recuperó el dinamismo perdido en 1991.

Durante el primer semestre, descendió la ocupación; en el sector manufacturero la reducción fue de 3% aunque las remuneraciones reales registraron incrementos. Si bien el desempleo urbano aumentó levemente, los salarios reales promedio de los trabajadores afiliados al IMSS aumentaron más de 5% en el primer semestre. El salario mínimo real continuó bajando.

En el marco del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) puesto en marcha tres años atrás, durante el primer semestre la política de estabilización siguió logrando una sostenida desaceleración del proceso inflacionario. Si bien la revisión de los salarios y el alza de los precios de los productos energéticos en noviembre de 1991 había elevado la tasa media mensual de variación de los precios al consumidor a 2.4%, desde enero la tasa mensual ha mostrado una tendencia descendente, alcanzando tan sólo 0.6% en julio, con lo que la tasa anual se redujo a 15.5%. Ese descenso se debió en parte a los acuerdos concertados entre el gobierno y las asociaciones de productores y comerciantes sobre reducción de algunos precios, de la tasa impositiva al valor agregado y del ritmo de ajuste cambiario y sobre mantenimiento de los salarios mínimos nominales en los niveles fijados a fines de 1991. Asimismo, al igual que el año anterior, la creciente oferta de productos importados también contribuyó a reducir la inflación.

Las exportaciones de bienes prácticamente no aumentaron en los primeros cinco meses, en comparación con el mismo período del año anterior, a causa de la reducción de los ingresos por venta de petróleo y de cierto debilitamiento de la demanda de exportaciones no petroleras. La tasa de expansión de dichas exportaciones se redujo de 16% a 4%, aunque las industriales aún mantuvieron una tasa superior a 10%; ello obedeció al estancamiento de la actividad económica de los Estados Unidos, la utilización casi plena de la capacidad instalada en algunos sectores, la variación del tipo de cambio real y la imposición de barreras a los productos mexicanos en ciertos mercados externos. En el mismo lapso, las importaciones aumentaron 29%, merced al incremento de las de bienes de capital, la sostenida expansión de las de bienes intermedios y la elevada expansión de las de consumo, pese a su desaceleración. En consecuencia, en los primeros cinco meses el déficit comercial ascendió a 7 600 millones de dólares, frente a 3 400 millones en el mismo período de 1991.

Durante la primera mitad del año el gobierno y algunas empresas siguieron acudiendo al mercado internacional de capitales. En particular, las entidades estatales Petróleos Mexicanos, Nacional Financiera y Banco Nacional de Comercio Exterior lograron colocar bonos por 565 millones de dólares, a plazos que fluctúan entre dos y cinco años y a tasas favorables; también varias empresas privadas se incorporaron a los mercados bursátiles norteamericanos. Sin embargo, en el transcurso del año, dichos mercados comenzaron a mostrar cierta saturación. Por otra parte, en el mercado accionario mexicano se interrumpió el alza pronunciada de precios que se registrara durante más de un año (140% real entre enero de 1991 y febrero de 1992); a partir de marzo aparecieron señales de inestabilidad y en junio se inició una tendencia a la baja que continuaba en agosto.

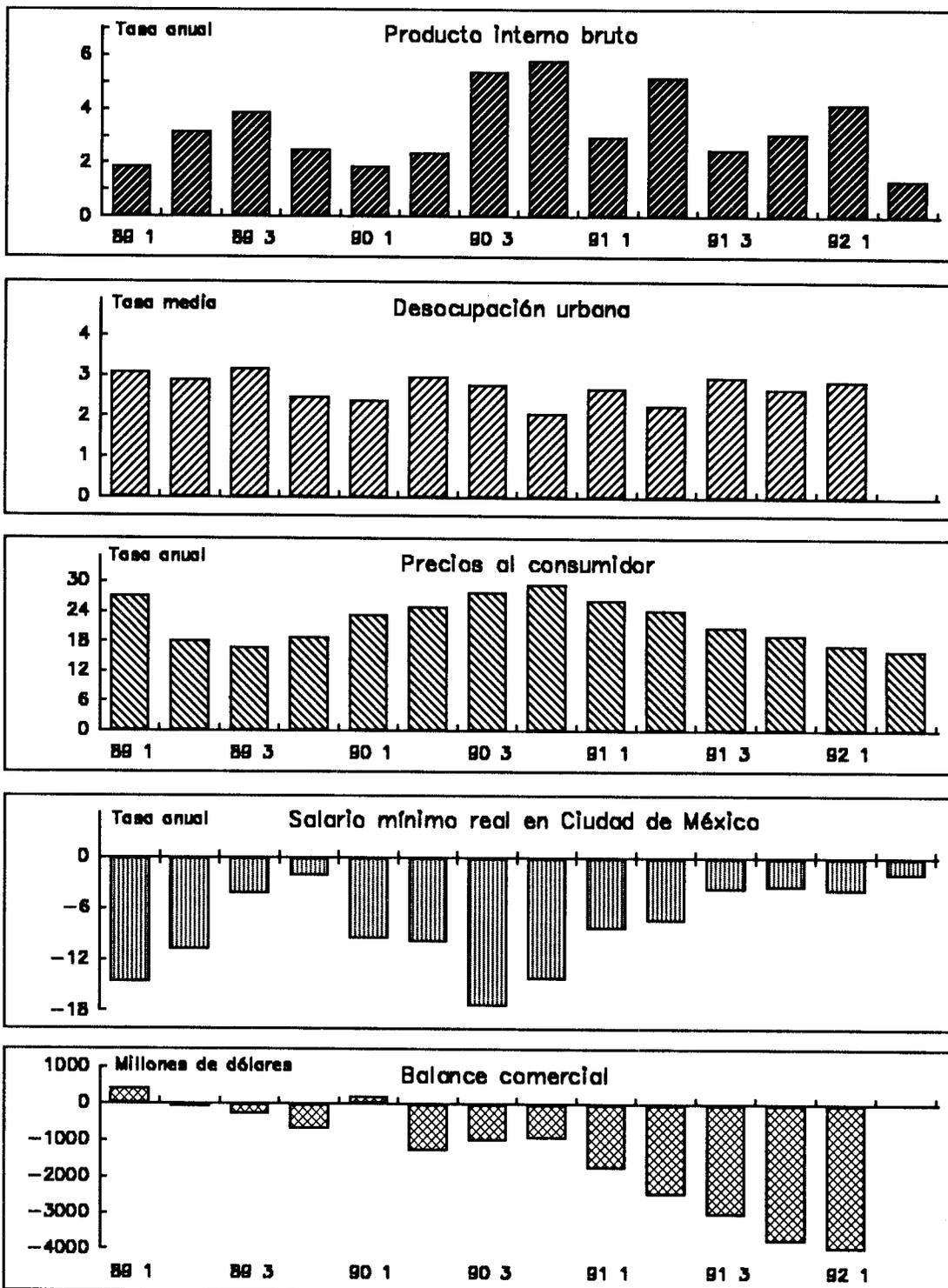
Con el propósito de fomentar el ahorro interno y su retención en el país, como también de mitigar los efectos de la inestabilidad de ciertas corrientes de capital externo, la política monetaria se hizo más restrictiva a partir de marzo. Se aplicó un límite máximo a la proporción de pasivos de la banca comercial denominados en moneda extranjera y se elevaron las tasas pasivas de interés. Entre marzo y junio la tasa de interés nominal a 28 días sobre certificados de tesorería (CETES) se elevó de 11.7% a 14.8%, invirtiendo así la tendencia descendente que había mostrado durante los 24 meses anteriores. Asimismo, se mantuvo la política de esterilización parcial de la expansión monetaria, con lo que la base monetaria creció casi 5% en términos reales en doce meses hasta mayo, a la vez que el crédito interno neto del Banco Central continuó reduciéndose.

El sector público registró un importante superávit en el primer semestre, superior al de todo 1991, gracias a un aumento real de los ingresos de casi 4% y una reducción de los gastos superior a 2% con respecto al mismo período del año anterior. Aún excluyendo las entradas extraordinarias derivadas de las privatizaciones, el saldo resulta ampliamente positivo, lo que contrasta con el saldo negativo registrado en el mismo período del año anterior. Ello se debió principalmente a los resultados obtenidos por el gobierno federal, cuyos ingresos aumentaron casi 8%, a pesar de la baja de la recaudación del IVA –provocada por la reducción de la tasa– y de las menores contribuciones de la actividad petrolera, merced a la mayor recaudación del impuesto sobre la renta –derivada de la expansión económica del año anterior y de la ampliación de la base imponible– y al efecto del alza de los precios internos de la gasolina en noviembre de 1991. Los ingresos extraordinarios correspondientes a las privatizaciones representaron casi la cuarta parte de los ingresos totales del gobierno federal en el primer semestre y provinieron de la venta de los últimos bancos comerciales, del segundo paquete accionario de Teléfonos de México y del traspaso de otras empresas. La reducción de los gastos del sector público obedeció al menor pago de intereses internos y externos, aunque también influyó en ella la política de estricto control de las erogaciones.

La evolución de las finanzas públicas, en particular los recursos procedentes de la venta de los bancos estatales, permitió intensificar la política de reducción de la deuda pública. Se efectuaron amortizaciones de títulos de la deuda interna, que disminuyó en 15%. En junio se llevó a cabo una reducción de la deuda externa de casi 9%, de modo que al final del primer semestre su saldo bruto ascendía a 76 000 millones de dólares.

Gráfico 1

MEXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1
MEXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL ^a
(1980 = 100)

| | 1991 | | | | 1992 ^b | |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------------|------------------|
| | I | II | III | IV | I | I+II |
| Total | 3.0 | 5.2 | 2.5 | 3.1 | 4.2 | 2.8 |
| Agropecuario, silvicultura y pesca ^c | 1.7 | 0.8 | -2.5 | -4.4 | 3.7 | 1.1 |
| Minería | -3.7 | 4.6 | 0.2 | -0.7 | 4.2 | 1.0 |
| Industrias manufactureras | 2.7 | 5.9 | 2.7 | 3.4 | 3.0 | 2.1 |
| Construcción | 3.5 | 1.6 | -0.5 | 5.5 | 4.9 | 4.9 |
| Electricidad, gas y agua | 3.8 | 5.1 | 2.8 | 4.7 | 5.6 | 3.8 |
| Comercio, restaurantes y hoteles | 3.6 | 7.2 | 2.9 | 4.2 | 4.8 | 2.9 |
| Transportes, almacenamiento y comunicaciones | 4.4 | 8.7 | 5.4 | 5.3 | 9.5 | 7.5 |
| Servicios financieros, seguros y bs.inmuebles | 3.6 | 4.1 | 5.2 | 3.5 | 3.4 | ... |
| Servicios comunales, sociales y personales | 3.1 | 4.1 | 3.9 | 3.8 | 3.6 | 2.7 ^d |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

^a Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional. ^c Los datos anuales difieren de los trimestrales porque utilizan la producción del año agrícola, cuya extensión no coincide con el año calendario. ^d Incluye Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles.

Cuadro 2
MEXICO: PRODUCCION POR SECTORES
(Variaciones porcentuales) ^a

| | Total | Minería | Manufacturas | | | Construcción | Electricidad | |
|-------------|-------|---------|--------------|---------|-------------|--------------|--------------|---------|
| | | | Total | Consumo | Intermedios | | | Capital |
| 1991 | | | | | | | | |
| Enero | 5.4 | -0.9 | 6.7 | 6.2 | 5.5 | 39.5 | 4.5 | 3.7 |
| Febrero | 4.2 | -4.7 | 6.1 | 6.0 | 5.4 | 35.2 | 1.4 | 4.5 |
| Marzo | -2.6 | -5.5 | -4.1 | -4.9 | -3.7 | 19.4 | 4.4 | 3.3 |
| Abril | 11.0 | 5.2 | 13.3 | 13.7 | 9.7 | 42.2 | 6.4 | 5.0 |
| Mayo | 2.6 | 3.4 | 2.4 | 2.3 | 2.4 | 18.2 | 2.3 | 6.6 |
| Junio | 2.1 | 5.2 | 2.8 | 1.7 | 1.3 | 17.0 | -3.6 | 3.7 |
| Julio | 2.7 | 1.2 | 4.0 | 4.2 | 2.6 | 21.3 | -1.8 | 1.7 |
| Agosto | 1.4 | 0.8 | 1.4 | 2.6 | -0.5 | 12.3 | 1.8 | 1.2 |
| Septiembre | 1.7 | -1.4 | 2.7 | 0.8 | 1.6 | 19.6 | -1.4 | 5.5 |
| Octubre | 3.6 | -1.3 | 3.6 | 5.6 | 0.3 | 16.3 | 6.5 | 6.8 |
| Noviembre | 2.6 | -0.9 | 3.4 | 7.3 | 1.2 | 17.1 | 1.4 | 4.4 |
| Diciembre | 3.7 | -0.2 | 2.4 | 5.0 | -1.1 | 20.1 | 12.0 | 2.8 |
| 1992 | | | | | | | | |
| Enero | -0.1 | -1.0 | -0.5 | 1.4 | -1.4 | 13.6 | -0.1 | 7.4 |
| Febrero | 3.6 | 8.9 | 1.5 | 5.5 | -0.1 | 13.3 | 9.3 | 6.6 |
| Marzo | 7.7 | 5.6 | 8.6 | 11.1 | 4.6 | 33.0 | 6.3 | 3.0 |
| Abril | -3.4 | -2.3 | -5.2 | -6.4 | -4.2 | 3.8 | 2.0 | 3.6 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

^a Obtenidas a partir del índice de volumen de la producción industrial, con respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 3
MEXICO: TASAS DE DESEMPLEO ABIERTO
(Promedios mensuales)

| | 1991 | | | | 1992 | | | |
|------------|---|------------------------|-----------------------|---------------------|---|------------------------|-----------------------|---------------------|
| | Prome- dio 16 ciudades ^a | Ciudad de México | Gua- dala- jara | Mon- te- rrey | Prome- dio 16 ciudades ^a | Ciudad de México | Gua- dala- jara | Mon- te- rrey |
| Enero | 2.8 | 3.0 | 2.0 | 3.5 | 2.8 | 3.4 | 2.9 | 2.7 |
| Febrero | 2.5 | 2.3 | 2.5 | 4.5 | 3.3 | 3.9 | 3.7 | 2.8 |
| Marzo | 2.9 | 3.3 | 1.8 | 2.8 | 2.6 | 2.9 | 2.7 | 3.7 |
| Abril | 2.6 | 2.9 | 2.1 | 3.7 | 2.8 | 3.5 | 2.5 | 2.7 |
| Mayo | 2.3 | 2.6 | 1.3 | 3.7 | | | | |
| Junio | 2.1 | 2.5 | 1.9 | 1.9 | | | | |
| Julio | 2.7 | 2.9 | 2.5 | 3.3 | | | | |
| Agosto | 3.2 | 3.4 | 3.4 | 3.9 | | | | |
| Septiembre | 3.1 | 3.5 | 3.1 | 4.0 | | | | |
| Octubre | 3.2 | 3.6 | 3.6 | 4.0 | | | | |
| Noviembre | 2.7 | 3.0 | 2.5 | 4.3 | | | | |
| Diciembre | 2.2 | 2.5 | 2.8 | 2.4 | | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México y del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

^a Comprende las ciudades de Ciudad de México, Guadalajara, Monterrey, Chihuahua, León, Mérida, Orizaba, Puebla, San Luis de Potosí, Tampico, Torreón, Veracruz, Cd. Juárez, Matamoros, Nvo. Laredo, y Tijuana.

Cuadro 4
MEXICO: INDICES DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Indice nacional de precios al consumidor | | | | | | Indice nacional de precios al por mayor | | | | | |
|------------|--|------|--------|------|-----|--------|---|------|--------|------|-----|--------|
| | 1991 | | | 1992 | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 2.5 | 2.5 | 27.1 | 1.8 | 1.8 | 17.9 | 0.4 | 0.4 | 25.7 | 1.4 | 1.4 | 12.1 |
| Febrero | 1.7 | 4.3 | 26.5 | 1.2 | 3.0 | 17.3 | 0.3 | 0.7 | 23.2 | 1.2 | 2.6 | 13.1 |
| Marzo | 1.4 | 5.8 | 26.0 | 1.0 | 4.1 | 16.8 | 1.3 | 2.0 | 23.9 | 1.2 | 3.8 | 13.0 |
| Abril | 1.0 | 6.9 | 25.5 | 0.9 | 5.0 | 16.6 | 1.0 | 3.0 | 24.3 | 1.3 | 5.2 | 13.3 |
| Mayo | 1.0 | 8.0 | 24.5 | 0.7 | 5.7 | 16.3 | 1.0 | 4.0 | 24.1 | 1.1 | 6.3 | 13.4 |
| Junio | 1.0 | 9.1 | 23.1 | 0.7 | 6.4 | 15.8 | 1.2 | 5.3 | 23.9 | 0.9 | 7.2 | 13.1 |
| Julio | 0.9 | 10.1 | 22.0 | 0.6 | 7.0 | 15.5 | 1.4 | 6.7 | 22.0 | 0.7 | 8.0 | 12.3 |
| Agosto | 0.7 | 10.8 | 20.8 | | | | 0.7 | 7.4 | 16.6 | | | |
| Septiembre | 1.0 | 11.9 | 20.2 | | | | 1.0 | 8.5 | 13.5 | | | |
| Octubre | 1.2 | 13.3 | 19.9 | | | | 1.3 | 9.9 | 13.7 | | | |
| Noviembre | 2.5 | 16.1 | 19.7 | | | | 0.3 | 10.2 | 12.1 | | | |
| Diciembre | 2.4 | 18.8 | 18.8 | | | | 0.7 | 11.0 | 11.0 | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

Cuadro 5
MEXICO: INDICES DE SALARIOS NOMINALES Y REALES

| | Indices ^a | | | | Variaciones porcentuales de los salarios reales ^b | |
|-------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------|--|-----------------------|
| | Nominales | | Reales | | Salario mínimo ^c | Salario manufacturero |
| | Salario mínimo ^c | Salario manufacturero | Salario mínimo ^c | Salario manufacturero | | |
| 1991 | | | | | | |
| Enero | 10 422.8 | 145.0 | 39.3 | 99.2 | -8.8 | 4.1 |
| Febrero | 10 422.8 | 146.7 | 38.5 | 98.7 | -8.1 | 4.6 |
| Marzo | 10 422.8 | 156.3 | 37.8 | 103.8 | -8.0 | 3.9 |
| Abril | 10 422.8 | 155.0 | 37.3 | 101.8 | -8.1 | 3.5 |
| Mayo | 10 422.8 | 164.6 | 36.9 | 107.0 | -7.8 | 5.4 |
| Junio | 10 422.8 | 163.3 | 36.5 | 104.9 | -6.4 | 6.1 |
| Julio | 10 422.8 | 168.3 | 36.2 | 107.1 | -5.0 | 8.6 |
| Agosto | 10 422.8 | 170.2 | 36.0 | 107.7 | -3.5 | 7.8 |
| Septiembre | 10 422.8 | 169.5 | 35.8 | 106.5 | -2.7 | 8.8 |
| Octubre | 10 422.8 | 175.1 | 35.4 | 108.9 | -2.2 | 9.3 |
| Noviembre | 11 258.6 | 177.6 | 37.4 | 107.9 | -2.6 | 6.7 |
| Diciembre | 11 676.5 | 250.5 | 38.0 | 148.5 | -5.5 | 10.1 |
| 1992 | | | | | | |
| Enero | 11 676.5 | 182.2 | 37.4 | 106.2 | -4.8 | 7.1 |
| Febrero | 11 676.5 | 186.5 | 37.0 | 107.6 | -3.9 | 9.0 |
| Marzo | 11 676.5 | | 36.7 | | -2.9 | |
| Abril | 11 676.5 | | 36.3 | | -2.7 | |
| Mayo | 11 676.5 | | 36.2 | | -1.9 | |
| Junio | 11 676.5 | | 36.0 | | -1.4 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México y del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

^a El índice del salario mínimo tiene base 1978=100; el del salario manufacturero, tiene base 1989=100. ^b Se refiere a variaciones con respecto al año anterior. ^c El salario mínimo excluye prestaciones.

Cuadro 6
MEXICO: BALANCE COMERCIAL

| | Millones de dólares | | | | | | Variaciones porcentuales ^a | | | |
|-------------|--------------------------------|---------------------|-------------------|---------------------|--------|---------|---------------------------------------|------------------|---------------|-------------------|
| | Exportaciones fob ^b | | Importaciones fob | | Saldo | | Exportaciones ^b | | Importaciones | |
| | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año |
| 1991 | | | | | | | | | | |
| Enero | 2 325 | 2 325 | 2 877 | 2 877 | -552 | -552 | 8.6 | 8.6 | 32.4 | 32.4 |
| Febrero | 2 026 | 4 351 | 2 659 | 5 536 | -634 | -1 185 | 1.0 | 5.0 | 33.8 | 33.0 |
| Marzo | 2 121 | 6 472 | 2 693 | 8 229 | -571 | -1 757 | 3.5 | 4.5 | 16.3 | 27.1 |
| Abril | 2 366 | 8 838 | 3 227 | 11 456 | -861 | -2 618 | 37.7 | 11.7 | 52.7 | 33.4 |
| Mayo | 2 379 | 11 217 | 3 165 | 14 621 | -786 | -3 405 | 27.5 | 14.7 | 24.7 | 31.4 |
| Junio | 2 250 | 13 467 | 3 083 | 17 704 | -834 | -4 237 | 23.2 | 16.0 | 21.1 | 29.5 |
| Julio | 2 242 | 15 709 | 3 408 | 21 112 | -1 166 | -5 403 | 13.5 | 15.7 | 24.9 | 28.7 |
| Agosto | 2 218 | 17 927 | 3 243 | 24 355 | -1 025 | -6 428 | -7.3 | 12.2 | 14.5 | 26.6 |
| Septiembre | 2 225 | 20 152 | 3 085 | 27 440 | -861 | -7 288 | -16.1 | 8.2 | 14.9 | 25.2 |
| Octubre | 2 467 | 22 619 | 3 567 | 31 007 | -1 100 | -8 388 | -16.4 | 4.8 | 8.3 | 23.0 |
| Noviembre | 2 304 | 24 923 | 3 574 | 34 581 | -1 270 | -9 658 | -15.9 | 2.5 | 21.6 | 22.8 |
| Diciembre | 2 200 | 27 123 | 3 605 | 38 186 | -1 405 | -11 063 | -12.8 | 1.1 | 15.5 | 22.1 |
| 1992 | | | | | | | | | | |
| Enero | 2 110 | 2 110 | 3 319 | 3 319 | -1 209 | -1 209 | -9.2 | -9.2 | 15.4 | 15.4 |
| Febrero | 2 108 | 4 218 | 3 464 | 6 783 | -1 356 | -2 565 | 4.0 | -3.1 | 30.3 | 22.5 |
| Marzo | 2 290 | 6 508 | 3 725 | 10 508 | -1 435 | -4 000 | 8.0 | 0.6 | 38.3 | 27.7 |
| Abril | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Mayo | ... | 11 259 ^c | ... | 18 844 ^c | ... | -7 585 | ... | 0.4 ^c | ... | 28.9 ^c |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Excluye la industria maquiladora. ^c Provisional.

Cuadro 7
MEXICO: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES
(Cifras acumuladas en millones de dólares)

| | Petróleo | | No petroleras | | | | | | | | Variación porcentual anual ^a | |
|------------|----------|--------------------|---------------|--------------------|-----------|--------------------|-------------|------|--------------|--------------------|---|--------------------|
| | | | Total | | Agrícolas | | Extractivas | | Manufacturas | | | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | Petro- leras | No pe- troleras |
| Enero | 796 | 610 | 1 530 | 1 500 | 281 | 229 | 59 | 34 | 1 190 | 1 237 | -23.4 | -2.0 |
| Febrero | 1 411 | 1 152 | 2 941 | 3 066 | 582 | 464 | 107 | 61 | 2 252 | 2 541 | -18.4 | 4.3 |
| Marzo | 2 028 | 1 764 | 4 445 | 4 744 | 894 | 681 | 147 | 87 | 3 404 | 3 976 | -13.0 | 6.7 |
| Abril | 2 689 | ... | 6 150 | ... | 1 178 | ... | 195 | ... | 4 777 | ... | ... | ... |
| Mayo | 3 379 | 3 193 ^b | 7 839 | 8 066 ^b | 1 422 | 1 162 ^b | 25 | ... | 6 161 | 6 825 ^b | -5.5 ^b | 2.9 ^b |
| Junio | 4 033 | | 9 434 | | 1 609 | | | | 7 513 | | | |
| Julio | 4 740 | | 10 968 | | 1 732 | | 364 | | 8 872 | | | |
| Agosto | 5 447 | | 12 478 | | 1 805 | | 401 | | 10 272 | | | |
| Septiembre | 6 155 | | 13 995 | | 1 882 | | 447 | | 11 666 | | | |
| Octubre | 6 921 | | 15 697 | | 1 977 | | 480 | | 13 240 | | | |
| Noviembre | 7 561 | | 17 360 | | 2 159 | | 522 | | 14 679 | | | |
| Diciembre | 8 166 | | 18 955 | | 2 373 | | 547 | | 16 035 | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional.

Cuadro 8
MEXICO: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
(Cifras acumuladas en millones de dólares)

| | Consumo | | Intermedias | | Capital | | Variación porcentual anual ^a | | |
|------------|---------|--------------------|-------------|---------------------|---------|--------------------|---|-------------------|-------------------|
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | Con- sumo | Inter- medias | Ca- pital |
| Enero | 465 | 508 | 1 800 | 2 053 | 612 | 758 | 9.3 | 14.1 | 23.8 |
| Febrero | 888 | 1 038 | 3 469 | 4 155 | 1 180 | 1 591 | 17.0 | 19.8 | 34.8 |
| Marzo | 1 270 | 1 557 | 5 207 | 6 471 | 1 751 | 2 480 | 22.6 | 24.3 | 41.6 |
| Abril | 1 741 | ... | 7 273 | ... | 2 441 | ... | ... | ... | ... |
| Mayo | 2 167 | 2 831 ^b | 9 323 | 11 703 ^b | 3 130 | 4 310 ^b | 30.7 ^b | 25.5 ^b | 37.7 ^b |
| Junio | 2 530 | | 11 279 | | 3 895 | | | | |
| Julio | 2 962 | | 13 514 | | 4 635 | | | | |
| Agosto | 3 414 | | 15 582 | | 5 357 | | | | |
| Septiembre | 3 868 | | 17 560 | | 6 011 | | | | |
| Octubre | 4 420 | | 19 838 | | 6 747 | | | | |
| Noviembre | 4 999 | | 21 985 | | 7 596 | | | | |
| Diciembre | 5 639 | | 24 074 | | 8 471 | | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional.

Cuadro 9
MEXICO: TIPO DE CAMBIO

| | Tipo de cambio oficial (pesos por dólar) | | | | Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) ^a | | | |
|------------|---|-------|-------------------------|-------|--|------|-------------------------|-------------------|
| | Libre | | Controlado ^b | | Libre | | Controlado ^b | |
| | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 |
| Enero | 2 951 | 3 077 | 2 656 | 2 947 | 74.0 | 67.1 | 90.9 | 89.2 |
| Febrero | 2 963 | 3 080 | 2 675 | 2 959 | 73.1 | 66.6 | 89.1 | 88.2 |
| Marzo | 2 974 | 3 082 | 2 715 | 2 970 | 72.5 | 66.3 | 88.7 | 87.4 |
| Abril | 2 986 | 3 083 | 2 745 | 2 983 | 72.2 | 65.9 | 88.2 | 87.0 |
| Mayo | 2 999 | 3 089 | 2 775 | 2 995 | 72.0 | 65.8 | 88.1 | 86.8 |
| Junio | 3 011 | 3 092 | 2 802 | 3 007 | 71.8 | 65.2 | 86.9 | 86.5 |
| Julio | 3 023 | 3 094 | 2 827 | 3 019 | 71.5 | 65.1 | 86.1 | 86.2 |
| Agosto | 3 036 | | 2 852 | 3 032 | 71.5 | | 87.0 | 86.2 |
| Septiembre | 3 048 | | 2 876 | 3 044 | 71.4 | | 87.9 | 86.1 |
| Octubre | 3 060 | | 2 900 | 3 056 | 70.9 | | 89.2 | 85.6 |
| Noviembre | 3 070 | | 2 922 | 3 064 | 69.6 | | 87.0 | 83.9 ^b |
| Diciembre | 3 073 | | 2 934 | | 68.1 | | 83.7 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.

^a Índice del tipo de cambio nominal, deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos. ^b A partir de noviembre de 1991, el tipo de cambio "controlado" fue abolido por la autoridad monetaria.

Cuadro 10
MEXICO: PRINCIPALES OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(Cifras acumuladas en billones de pesos)

| | Ingresos | | | Gastos | | | Déficit económico ^a |
|---|----------|------------------|-------|--------|------------------|-------|--------------------------------|
| | Total | Gobierno Federal | Pemex | Total | Gobierno Federal | Pemex | |
| 1991 | | | | | | | |
| Marzo | 59.1 | 43.6 | 14.6 | 51.3 | 35.6 | 14.5 | 6.3 |
| Junio | 126.2 | 88.1 | 28.1 | 106.2 | 70.8 | 22.3 | 17.0 |
| Septiembre | 192.3 | 133.9 | 41.5 | 162.7 | 105.7 | 42.1 | 26.8 |
| Diciembre | 260.1 | 177.6 | 56.6 | 232.1 | 148.4 | 57.5 | 25.2 |
| 1992 | | | | | | | |
| Marzo | 76.1 | 55.1 | 13.9 | 57.9 | 38.5 | 14.9 | 19.5 |
| Junio ^b | 148.6 | 110.4 | ... | 112.3 | 74.4 | ... | 40.4 |
| Variaciones porcentuales^c | | | | | | | |
| 1991 | | | | | | | |
| Marzo | 29.9 | 56.8 | 28.1 | 2.4 | 2.9 | 20.8 | |
| Junio | 36.3 | 58.2 | 28.9 | 6.3 | 6.6 | 1.8 | |
| Septiembre | 35.2 | 58.5 | 23.1 | 8.3 | 8.9 | 25.7 | |
| Diciembre | 27.8 | 50.9 | 9.3 | 6.0 | 8.2 | 18.1 | |
| 1992 | | | | | | | |
| Marzo | 28.8 | 26.4 | -4.8 | 12.9 | 8.1 | 2.8 | |
| Junio ^b | 21.2 | 25.7 | ... | 11.6 | 10.2 | ... | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

^a Incluye diferencias con fuentes de financiamiento; por lo tanto, no siempre corresponde a la diferencia entre ingresos y gastos. ^b Cifras no estrictamente comparables con las de los trimestres anteriores, pues provienen de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que utiliza una presentación diferente. ^c Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 11
MEXICO: AGREGADOS MONETARIOS
(Saldo a fin de periodo)

| | Billones de pesos | | | | | Variaciones porcentuales ^a | | | | |
|-------------|-------------------|-----------------|-------|-------|-------|---------------------------------------|-----------------|------|------|------|
| | Base monetaria | M1 ^b | M2 | M3 | M4 | Base monetaria | M1 ^b | M2 | M3 | M4 |
| 1990 | | | | | | | | | | |
| Diciembre | 31.1 | 51.0 | 182.8 | 258.0 | 296.4 | 35.6 | 62.6 | 45.9 | 41.0 | 46.3 |
| 1991 | | | | | | | | | | |
| Enero | 27.7 | 47.3 | 178.4 | 257.3 | 314.2 | 39.4 | 69.3 | 49.6 | 41.5 | 47.6 |
| Febrero | 28.8 | 48.3 | 183.2 | 263.4 | 326.3 | 45.1 | 68.6 | 54.7 | 40.7 | 47.8 |
| Marzo | 29.7 | 50.6 | 190.4 | 267.7 | 336.9 | 44.0 | 71.6 | 56.8 | 38.5 | 45.9 |
| Abril | 29.6 | 51.8 | 195.6 | 276.8 | 339.6 | 38.5 | 66.3 | 54.0 | 37.7 | 46.3 |
| Mayo | 30.0 | 54.7 | 205.7 | 282.0 | 345.8 | 39.9 | 71.0 | 57.2 | 35.0 | 45.7 |
| Junio | 30.3 | 55.7 | 210.3 | 279.9 | 351.2 | 41.2 | 65.9 | 57.2 | 31.4 | 43.4 |
| Julio | 29.0 | 54.3 | 212.7 | 280.9 | 346.3 | 30.9 | 66.7 | 56.6 | 28.0 | 41.1 |
| Agosto | 31.0 | 57.9 | 228.3 | 281.9 | 360.2 | 47.4 | 78.0 | 64.2 | 25.6 | 42.6 |
| Septiembre | 29.1 | 66.3 | 221.1 | 275.7 | 375.1 | 34.0 | 97.2 | 51.8 | 21.3 | 34.7 |
| Octubre | 31.7 | 94.3 | 249.9 | 293.5 | 360.2 | 34.7 | 140.1 | 61.3 | 24.7 | 34.7 |
| Noviembre | 32.3 | 100.8 | 253.5 | 305.4 | 376.6 | 26.2 | 128.7 | 53.9 | 24.1 | 33.6 |
| Diciembre | 39.7 | 111.6 | 268.3 | 317.6 | 388.0 | 28.0 | 120.0 | 47.2 | 23.3 | 30.9 |
| 1992 | | | | | | | | | | |
| Enero | 35.0 | 106.0 | 264.8 | 314.6 | 387.2 | 26.7 | 123.9 | 48.4 | 22.2 | 29.7 |
| Febrero | 34.1 | 104.2 | 265.2 | 315.5 | 390.4 | 18.4 | 115.7 | 44.8 | 19.8 | 27.2 |
| Marzo | 34.5 | 102.9 | 270.3 | 313.6 | 392.0 | 16.2 | 102.8 | 42.0 | 17.1 | 24.8 |
| Abril | 36.1 | 104.3 | 273.2 | 319.1 | 399.1 | 22.0 | 101.4 | 39.7 | 15.3 | 22.3 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

Nota: M1 = Billetes y moneda metálica más cuentas corrientes en moneda nacional y extranjera. M2 = M1 más instrumentos bancarios líquidos, de hasta un año plazo y aceptaciones bancarias. M3 = M2 más instrumentos no bancarios líquidos, de hasta un año plazo (Cetes, Pagafes, Bonos y papel comercial). M4 = M3 más instrumentos financieros a largo plazo.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b A partir de septiembre de 1991, incluye cuentas maestras.

Cuadro 12
MEXICO: TASAS ANUALES DE INTERES PASIVAS
(Tasas nominales)

| | Costo medio de captación | | | Depósitos a plazo de 30 a 85 días | | | Certificados de Tesorería 90 días | | |
|------------|--------------------------|------|------|-----------------------------------|------|------|-----------------------------------|------|------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Enero | 42.1 | 27.1 | 19.0 | 32.1 | 20.8 | 13.8 | 40.3 | 23.9 | 15.8 |
| Febrero | 44.9 | 25.7 | 18.2 | 32.6 | 20.0 | 13.4 | 43.1 | 23.3 | 15.1 |
| Marzo | 47.2 | 24.3 | 16.6 | 32.9 | 18.6 | 10.7 | 45.2 | 22.5 | 11.7 |
| Abril | 47.2 | 23.6 | 15.8 | 32.5 | 17.9 | 10.5 | 44.3 | 21.4 | 11.9 |
| Mayo | 42.6 | 23.1 | 15.6 | 29.5 | 16.8 | ... | 38.0 | 20.2 | 13.1 |
| Junio | 35.2 | 21.8 | 16.0 | 26.9 | 14.5 | ... | 33.3 | 18.5 | 14.8 |
| Julio | 33.1 | 21.0 | | 26.1 | 15.4 | | 31.8 | 18.6 | |
| Agosto | 31.3 | 20.6 | | 25.6 | 14.4 | | 30.5 | 17.7 | |
| Septiembre | 31.1 | 21.7 | | 26.0 | 15.1 | | 31.6 | 18.7 | |
| Octubre | 31.5 | 21.3 | | 25.5 | 15.7 | | 30.3 | 18.4 | |
| Noviembre | 29.6 | 20.5 | | 22.4 | 14.9 | | 26.3 | 17.2 | |
| Diciembre | 29.2 | 20.0 | | 22.6 | 14.7 | | 25.8 | 17.3 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

PERU

La economía peruana muestra en 1992 un retroceso generalizado, con caída de la producción, crisis del sistema financiero y deterioro del balance comercial, así como un estancamiento de las negociaciones con los acreedores externos, a consecuencia del quiebre institucional ocurrido en abril. Este ha desembocado en una contracción de los desembolsos previamente comprometidos por gobiernos y agencias internacionales, en el marco de una dificultosa reinserción de Perú en el sistema financiero.

Durante el primer trimestre de 1992 continuaron haciéndose sentir la severa restricción monetaria, las elevadas tasas internas de interés y el rezago cambiario, políticas que han permitido frenar el ritmo inflacionario, pero a costa de una aguda contracción del mercado interno y del deterioro de la competitividad internacional. A la caída de las ventas en los primeros meses del año se sumaron altos costos financieros, lo que afectó severamente la capacidad de las empresas para pagar sus deudas, desestabilizando en cadena al sistema financiero, especialmente el no bancario, conformado por mutuales y cooperativas. La morosidad en el pago de las deudas y la astringencia monetaria presionaron simultáneamente hacia arriba las tasas de interés, haciendo más vulnerable al conjunto del sistema financiero. Al promediar el tercer trimestre eran ya 19 las instituciones intervenidas o en proceso de liquidación, sin considerar cuatro bancos de fomento estatales cerrados por el gobierno.

Por su lado, la incertidumbre política derivada de los acontecimientos de abril, afectó la confianza de los ahorristas, lo que desató una corrida contra los depósitos bancarios en moneda extranjera e hizo caer en más de 200 millones de dólares las reservas internacionales del Banco Central. En los meses siguientes, empero, éstas fueron recuperándose, de modo que si bien en junio las reservas netas se encontraban 45 millones por debajo de las existentes en marzo, su monto era 770 millones de dólares superior al nivel de diciembre anterior. Cabe apuntar, sin embargo, que buena parte de las reservas del Banco Central corresponden a encajes sobre los depósitos en moneda extranjera, lo que las torna altamente vulnerables.

En este nuevo escenario político se anunciaron cambios en los objetivos e instrumentos de la gestión monetaria. Así, en mayo el Banco Central entró a intervenir activamente en el mercado cambiario, fijando en forma anticipada el precio de compra de la moneda extranjera. La meta de emisión fue sustituida por rangos de creación de dinero, con el objetivo de evitar ulteriores apreciaciones cambiarias. Con todo, el ritmo de expansión de la base monetaria siguió siendo cercano a 15% trimestral. La reorientación de la política monetaria y la conversión de los depósitos del sistema financiero no bancario en divisas hicieron posible a partir de abril un repunte del tipo de cambio real, de modo que en junio éste había retornado al nivel que tenía a comienzos de año.

La agudización del atraso cambiario en el primer trimestre perjudicó el flujo de exportaciones, las que en ese lapso cayeron 2% respecto de igual período de 1991. El abaratamiento de las importaciones determinó que éstas, por el contrario, experimentaran una fuerte expansión, del orden de 40%. Como resultado, el saldo de la balanza comercial en el primer trimestre acumuló un déficit superior a 200 millones de dólares, que contrasta con el superávit obtenido en igual período del año anterior.

En un contexto de tasas de interés reales activas desmesuradas, se adoptaron algunas medidas en lo tocante a los encajes. Así, a comienzos de año se enmendó la Ley de Bancos y se dispuso que la remuneración al encaje en moneda extranjera fuera igual a la tasa LIBOR. También se redujo, de 23 a 21%, la tasa media de encaje sobre los depósitos en moneda nacional y se eliminó el encaje marginal de 5%. La banca comercial oficial disminuyó sus tasas pasivas

en soles. Sin embargo, las tasas activas reales fluctuaron en torno de 60% anual. Por su parte, la vigencia de tasas pasivas nominales del orden de 80% anual determinó, dada una revaluación de la moneda local de alrededor de 2% mensual, que en el primer trimestre la tasa equivalente en dólares superara el 100% anual. En el segundo trimestre, en cambio, ella resultó negativa, al producirse en ese lapso una devaluación de 23%.

La crisis del sistema financiero, la restricción crediticia, los elevadísimos costos financieros y la contracción del gasto público afectaron el nivel de actividad económica. El producto interno bruto en el primer semestre acusó un deterioro de apenas 1% respecto de igual período de 1991, pero la baja llega a 7% cuando se adopta como referente el nivel alcanzado a fines de ese año. Las actividades más perjudicadas durante el primer trimestre de 1992 fueron la pesca (-22%), retroceso atribuible en lo fundamental a los efectos de la corriente del Niño, y el comercio (-12%). En el segundo trimestre, el deterioro de la producción alcanzó a la casi totalidad de los sectores.

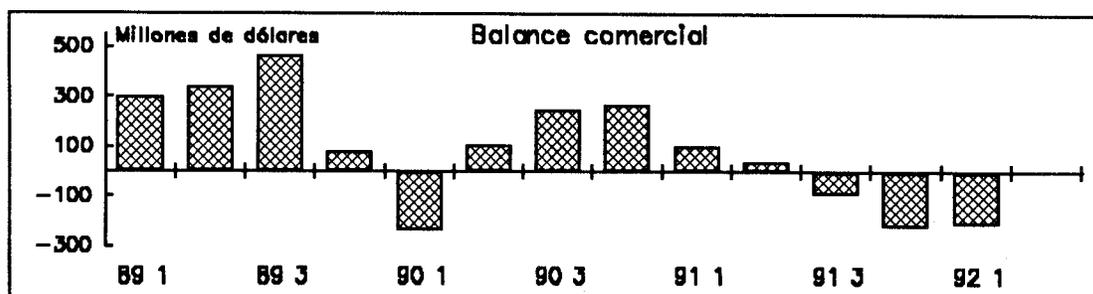
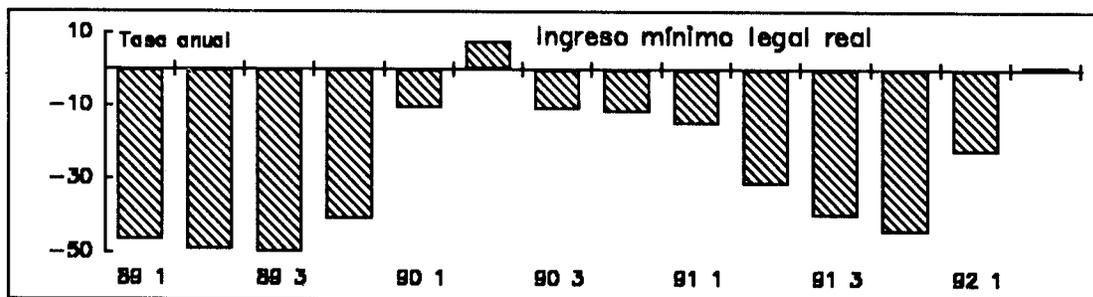
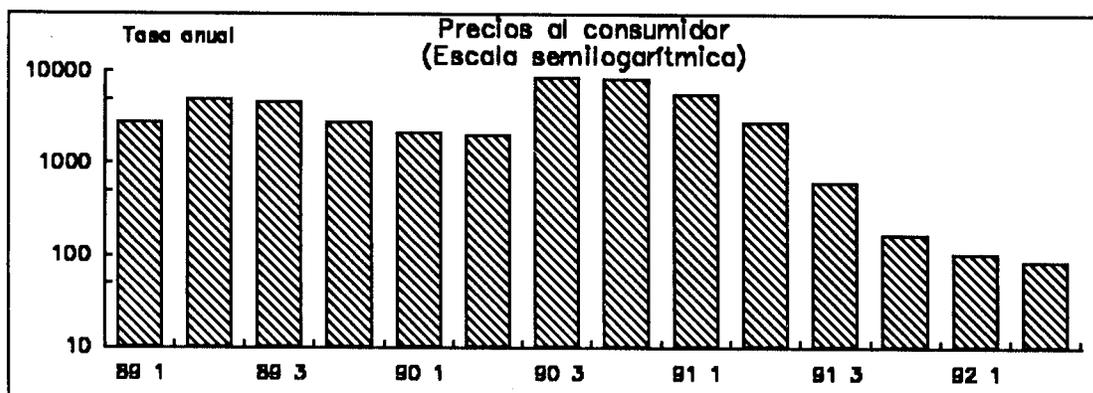
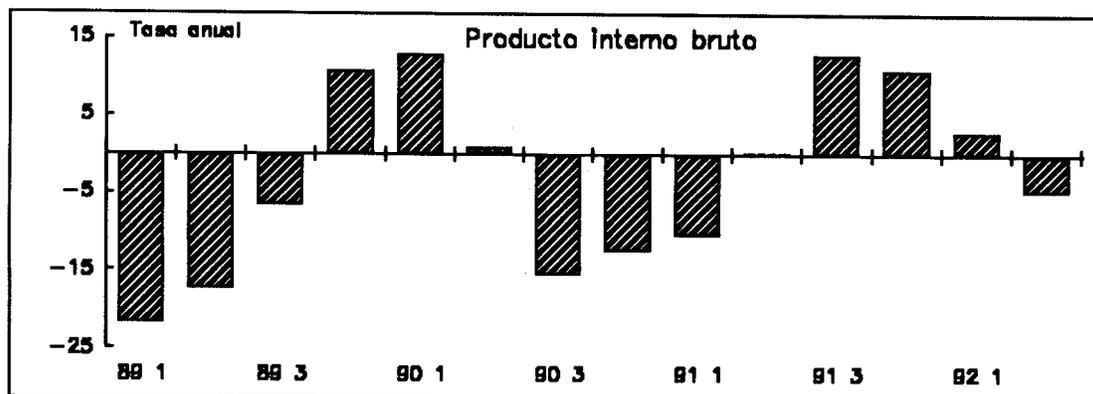
A fines de febrero, después de tratativas con el Fondo Monetario Internacional, las autoridades dieron a conocer un paquete de iniciativas tributarias cuyo objetivo era incrementar significativamente los ingresos fiscales durante el primer semestre de 1992. La principal medida consistía en la elevación, de 16 a 18%, del impuesto general a las ventas, el que, por otro lado, pasaría a ser aplicado a un gran número de productos agrícolas y alimentos básicos que hasta entonces habían estado eximidos. También se elevaban los gravámenes sobre las tarifas de diversos servicios públicos y se eliminaban las exoneraciones impositivas a las zonas de selva y frontera. Además, se instauraba un impuesto de 20% sobre los intereses percibidos por los depósitos en moneda extranjera. La sola enunciación de este paquete desencadenó una oleada de alzas de precios, con lo que el índice de precios al consumidor subió 7% en marzo. Sin embargo, la única medida que llegó a aplicarse fue el incremento de la tasa del impuesto general sobre las ventas.

Por otro lado, se comenzaron a reajustar mensualmente los precios de los combustibles y las tarifas públicas, revirtiéndose así la tendencia declinante observada desde noviembre. Asimismo, se puso en práctica una política de reajustes preanunciados de las tarifas eléctricas, los que han de materializarse en julio, agosto y septiembre. Como resultado de la gestión del primer semestre, el déficit acumulado del Gobierno Central ascendió a 8% de sus gastos totales. Luego del empuje inflacionario registrado en el primer trimestre y en consonancia con el deterioro de la actividad productiva, el ritmo de aumento del nivel general de precios al consumidor se estabilizó en torno de 3.5% mensual hasta julio; en agosto la tasa mensual descendió a menos de 3%, con lo cual la variación acumulada en el período de doce meses terminado en agosto llegó a 62%.

La condena por parte de los gobiernos y agencias integrantes del denominado Grupo de Apoyo, del quiebre institucional consumado a comienzos de abril privó a las autoridades peruanas de una fracción considerable del financiamiento externo con que contaban. Para atenuar la brecha consiguiente, se decidió acelerar el proceso de privatización de empresas públicas. Estas operaciones se han ligado a la conversión de pagarés de deuda externa por inversión y forman parte de las negociaciones con la banca privada internacional. A mediados de junio el Banco Mundial decidió conceder a Perú un crédito por 400 millones de dólares, de los cuales 300 millones se destinarían a la regularización de los pagos que el país adeudaba a la institución, y los 100 millones restantes coadyuvarían al financiamiento del programa del gobierno. El mencionado organismo garantizó, además, un préstamo de 280 millones de dólares para la privatización de la industria pesquera de propiedad pública. En cuanto a las negociaciones llevadas a cabo con el BID a fines del primer semestre, ellas se centraron en la normalización de los desembolsos pactados, facilitando el desembolso de cerca de 430 de los casi 1 300 millones de dólares aprobados.

Gráfico 1

PERU: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1
PERU: PRODUCTO INTERNO BRUTO DESESTACIONALIZADO

| | Indice agosto 1990=100 ^a | | | | | | Variaciones porcentuales | | | | |
|--------------|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------------|-------------|-------------|------------------|-------------|
| | 1991 | | | | 1992 | | 1992 | | | Año ^c | |
| | 12 meses ^b | | | | | | | | | | |
| | I | II | III | IV | I | II | I | II | I+II | I | II |
| Total | 106 | 112 | 114 | 115 | 109 | 107 | 2.9 | -4.9 | -1.1 | -5.5 | -7.4 |
| Agropecuario | 107 | 107 | 104 | 107 | 107 | 97 | -0.1 | -9.3 | -4.7 | 0.2 | -9.0 |
| Pesca | 76 | 86 | 47 | 69 | 54 | 63 | -29.6 | -26.3 | -27.8 | -22.2 | -8.2 |
| Minería | 91 | 96 | 96 | 92 | 86 | 88 | -5.7 | -8.2 | -7.0 | -7.1 | -4.8 |
| Manufactura | 123 | 128 | 128 | 128 | 121 | 116 | -1.0 | -9.9 | -5.6 | -5.3 | -9.6 |
| Construcción | 160 | 174 | 192 | 186 | 192 | 174 | 19.5 | 0.2 | 9.5 | 3.0 | -6.3 |
| Comercio | 101 | 117 | 131 | 124 | 109 | 112 | 8.5 | -4.1 | 1.7 | -12.2 | -9.6 |
| Otros | 102 | 115 | 120 | 115 | 107 | 111 | 4.4 | -4.0 | -0.1 | -7.4 | -4.1 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Reserva del Perú.
^a Promedios trimestrales desestacionalizados. ^b Variación respecto al mismo período del año anterior. ^c Variación respecto al último trimestre de 1991.

Cuadro 2
PERU: PRODUCCION AGROPECUARIA

| | Miles de toneladas métricas | | | | | | Variaciones porcentuales ^b | | |
|------------------|-----------------------------|-------|-------|-------|-------------------|-------|---------------------------------------|-------|-------|
| | 1991 | | | | 1992 ^a | | 1992 | | |
| | I | II | III | IV | I | II | I | II | I+II |
| Agrícola | | | | | | | | | |
| Papas | 305 | 859 | 128 | 159 | 227 | 486 | -25.7 | -43.4 | -38.7 |
| Arroz | 79 | 343 | 335 | 57 | 94 | 348 | 20.0 | 1.4 | 4.9 |
| Algodón | 10 | 104 | 60 | 2 | 11 | 59 | 14.1 | -43.9 | -38.8 |
| Maíz | 124 | 259 | 192 | 92 | 72 | 72 | -41.8 | -72.2 | -62.4 |
| Azúcar | 1 429 | 1 187 | 1 738 | 1 638 | 1 273 | 1 016 | -10.9 | -14.4 | -12.5 |
| Café | 6 | 54 | 23 | - | 6 | 57 | - | 6.2 | 4.7 |
| Trigo | 2 | 42 | 62 | 22 | 1 | 15 | -30.0 | -63.8 | -62.2 |
| Pecuarías | | | | | | | | | |
| Carne de ave | 65 | 68 | 74 | 85 | 78 | 80 | 19.8 | 16.8 | 18.3 |
| Carne de vacuno | 25 | 30 | 29 | 26 | 26 | 28 | 1.6 | -8.6 | -4.0 |
| Carne de porcino | 17 | 17 | 17 | 17 | 19 | 19 | 11.6 | 9.2 | 10.4 |
| Carne de ovino | 3 | 5 | 5 | 4 | 5 | 5 | 62.1 | -3.8 | 19.8 |
| Leche | 208 | 208 | 189 | 181 | 207 | 194 | -0.3 | -7.1 | -3.7 |
| Huevos | 30 | 30 | 29 | 29 | 26 | 26 | -10.8 | -11.1 | -11.0 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú.
^a Provisional. ^b Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 3
PERU: PRODUCCION INDUSTRIAL

| | Indice agosto 1990=100 | | | Variaciones porcentuales | | | | | |
|------------|------------------------|-------|-------|--------------------------|---------------------|------------------|------|---------------------|------------------|
| | | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | 1990 | 1991 | 1992 | Mes | 12 Ms. ^a | Año ^b | Mes | 12 Ms. ^a | Año ^b |
| Enero | 151.2 | 138.0 | 133.2 | 5.1 | -8.7 | -8.7 | 0.5 | 3.6 | -3.5 |
| Febrero | 141.0 | 126.5 | 123.7 | -8.3 | -10.3 | -9.5 | -7.1 | 2.3 | -2.9 |
| Marzo | 142.9 | 128.1 | 132.1 | 1.2 | -10.3 | -9.8 | 6.8 | -3.0 | -0.9 |
| Abril | 125.4 | 137.2 | 119.4 | 7.1 | 9.4 | -5.5 | -9.6 | 14.9 | -4.0 |
| Mayo | 138.7 | 143.2 | 131.1 | 4.4 | 3.2 | -3.8 | 9.8 | 9.2 | -5.0 |
| Junio | 130.4 | 133.3 | 122.8 | -6.9 | 2.2 | -2.8 | -6.3 | 8.6 | -5.5 |
| Julio | 121.5 | 135.2 | 1.4 | 11.3 | -1.0 | | | | |
| Agosto | 100.0 | 129.1 | -4.5 | 29.1 | 1.8 | | | | |
| Septiembre | 81.3 | 124.7 | -3.4 | 53.3 | 5.5 | | | | |
| Octubre | 104.6 | 134.3 | 7.7 | 28.4 | 7.5 | | | | |
| Noviembre | 128.6 | 136.4 | 1.6 | 6.1 | 7.3 | | | | |
| Diciembre | 131.3 | 132.6 | -2.8 | 1.0 | 6.8 | | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Industria, Comercio Interior, Turismo e Integración. Oficina Sectorial de Estadística.
^a Respecto al mismo mes del año anterior. ^b Del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 4
PERU: EMPLEO EN LIMA METROPOLITANA
(Indice agosto 1990=100)^a

| | Manufacturero | | | Comercio | | | Servicios | | |
|-----|---------------|------|------|----------|------|------|-----------|------|------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| I | 104.4 | 97.6 | 89.2 | 102.3 | 94.3 | 79.4 | 100.4 | 98.0 | 86.9 |
| II | 102.6 | 96.6 | 87.9 | 100.8 | 92.0 | 79.2 | 99.3 | 96.3 | 84.7 |
| III | 99.6 | 95.5 | | 99.1 | 89.1 | | 100.5 | 92.6 | |
| IV | 96.2 | 92.4 | | 93.4 | 84.1 | | 99.3 | 89.4 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Trabajo y Promoción Social. Dirección General de Empleo.
^a Promedios trimestrales.

Cuadro 5
PERU: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)

| | 1990 | | | 1991 | | | 1992 | | |
|------------|-------|---------|----------|------|-------|---------|------|------|--------|
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 29.8 | 29.8 | 2 433.9 | 17.8 | 17.8 | 6 932.4 | 3.5 | 3.5 | 110.2 |
| Febrero | 30.5 | 69.5 | 2 221.2 | 9.4 | 28.9 | 5 795.1 | 4.7 | 8.4 | 101.1 |
| Marzo | 32.6 | 124.8 | 2 068.4 | 7.7 | 38.9 | 4 686.5 | 7.4 | 16.5 | 100.7 |
| Abril | 37.3 | 208.7 | 1 903.1 | 5.8 | 47.0 | 3 589.8 | 3.2 | 20.2 | 95.7 |
| Mayo | 32.8 | 309.9 | 1 968.1 | 7.6 | 58.2 | 2 891.0 | 3.4 | 24.4 | 88.0 |
| Junio | 42.6 | 484.4 | 2 296.4 | 9.3 | 72.8 | 2 191.9 | 3.6 | 28.8 | 78.3 |
| Julio | 63.2 | 854.0 | 3 039.9 | 9.1 | 88.5 | 1 431.5 | 3.5 | 33.3 | 69.2 |
| Agosto | 397.0 | 4 641.2 | 12 377.8 | 7.2 | 102.1 | 230.4 | 2.8 | 37.0 | 62.2 |
| Septiembre | 13.8 | 5 294.1 | 11 089.9 | 5.6 | 113.4 | 206.6 | | | |
| Octubre | 9.8 | 5 812.8 | 9 851.9 | 4.0 | 121.8 | 190.7 | | | |
| Noviembre | 5.9 | 6 163.5 | 8 277.4 | 4.0 | 130.6 | 185.3 | | | |
| Diciembre | 23.7 | 7 649.6 | 7 649.6 | 3.0 | 139.2 | 139.2 | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística de Perú.

Cuadro 6
PERU: REMUNERACIONES REALES
(Índice: agosto 1990=100)

| | Empresas privadas ^a | | | | Ingreso mínimo legal | | Variaciones porcentuales ^b | | |
|------------|--------------------------------|-------|----------|-------|----------------------|-------|---------------------------------------|------------------|---------------------|
| | Sueldos | | Salarios | | | | 1992 | | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | Mes ^c | Año ^d | 12 Ms. ^e |
| Enero | | | | | 123.3 | 58.7 | -3.3 | -52.4 | -52.4 |
| Febrero | 195.8 | 210.3 | 204.5 | 233.0 | 112.7 | 106.2 | 81.0 | -30.1 | -5.8 |
| Marzo | | | | | 104.7 | 98.8 | -7.0 | -22.6 | -5.6 |
| Abril | 193.5 | 204.9 | 202.1 | 220.0 | 98.9 | 95.8 | -3.0 | -18.2 | -3.2 |
| Mayo | | | | | 92.0 | 92.6 | -3.3 | -15.0 | 0.7 |
| Junio | 197.0 | | 216.7 | | 84.1 | 89.4 | -3.5 | -12.1 | 6.3 |
| Julio | | | | | 77.1 | 86.4 | -3.4 | -9.4 | 12.0 |
| Agosto | 197.4 | | 193.4 | | 71.9 | | | | |
| Septiembre | | | | | 68.1 | | | | |
| Octubre | 206.5 | | 221.6 | | 65.4 | | | | |
| Noviembre | | | | | 62.9 | | | | |
| Diciembre | 206.3 | | 222.9 | | 60.7 | | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística de Perú.

^a Se toma como base febrero de 1986, por haberse comenzado a utilizar la nueva metodología de Encuesta de Sueldos y Salarios en dicha fecha.

^b Del ingreso mínimo legal. ^c Respecto al mes anterior. ^d Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. ^e Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 7
PERU: TIPO DE CAMBIO
(Nuevos soles por dólar) ^a

| | Oficial | | Mercado libre | | Real ajustado ^b (Índice 1985=100) | | | |
|------------|---------|------|---------------|------|--|------|---------------|------|
| | | | | | Oficial | | Mercado libre | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Enero | 0.53 | 0.99 | 0.54 | 0.99 | 26.9 | 24.7 | 24.1 | 21.8 |
| Febrero | 0.55 | 0.97 | 0.55 | 0.97 | 25.6 | 23.2 | 22.5 | 20.5 |
| Marzo | 0.56 | 0.96 | 0.56 | 0.96 | 24.2 | 21.5 | 21.3 | 18.8 |
| Abril | 0.63 | 1.02 | 0.63 | 1.03 | 25.8 | 22.1 | 22.7 | 19.7 |
| Mayo | 0.79 | 1.13 | 0.80 | 1.14 | 30.1 | 23.8 | 26.9 | 21.0 |
| Junio | 0.85 | 1.18 | 0.85 | 1.18 | 29.8 | 24.0 | 26.2 | 21.1 |
| Julio | 0.82 | | 0.82 | | 26.3 | | 23.2 | |
| Agosto | 0.80 | | 0.80 | | 24.0 | | 21.2 | |
| Septiembre | 0.80 | | 0.80 | | 22.9 | | 20.1 | |
| Octubre | 0.92 | | 0.92 | | 25.3 | | 22.3 | |
| Noviembre | 1.02 | | 1.02 | | 27.1 | | 23.8 | |
| Diciembre | 1.00 | | 1.01 | | 25.8 | | 22.8 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú y del Fondo Monetario Internacional.

^a Un nuevo sol, unidad monetaria del país entró en vigencia a partir del primero de julio de 1991 y equivale a un millón de intis. ^b Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 8
PERU: RESERVAS INTERNACIONALES OFICIALES
(Millones de dólares)

| | Reservas internacionales netas | | | Reservas internacionales brutas | | |
|------------|--------------------------------|-------|-------|---------------------------------|-------|-------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Marzo | -37 | 499 | 2 115 | 1 150 | 1 613 | 3 698 |
| Junio | -143 | 754 | 2 073 | 1 113 | 1 930 | 3 677 |
| Septiembre | 427 | 944 | | 1 761 | 2 052 | |
| Diciembre | 531 | 1 304 | | 1 801 | 2 638 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 9
PERU: BALANCE COMERCIAL

| | Millones de dólares | | | | | | Variaciones porcentuales ^a | | | |
|-------------------------|---------------------|-------|-------------------|-------|-----------------|------|---------------------------------------|-------|---------------|-------|
| | Exportaciones fob | | Importaciones fob | | Saldo comercial | | Exportaciones | | Importaciones | |
| | Trimestre | Año | Trimestre | Año | Trimestre | Año | Trimestre | Año | Trimestre | Año |
| 1990 | | | | | | | | | | |
| I | 779 | 779 | 1 017 | 1 017 | -238 | -238 | -4.3 | -4.3 | 97.9 | 97.9 |
| II | 739 | 1 518 | 627 | 1 644 | 112 | -126 | -18.4 | -11.7 | 11.4 | 52.6 |
| III | 913 | 2 431 | 665 | 2 309 | 248 | 122 | -1.7 | -8.2 | 44.9 | 50.3 |
| IV | 845 | 3 276 | 576 | 2 885 | 269 | 391 | 0.7 | -6.1 | -23.7 | 25.9 |
| 1991 | | | | | | | | | | |
| I | 833 | 833 | 729 | 729 | 104 | 104 | 6.9 | 6.9 | -28.3 | -28.3 |
| II | 894 | 1 727 | 850 | 1 579 | 44 | 148 | 21.0 | 13.8 | 35.6 | -4.0 |
| III | 826 | 2 553 | 919 | 2 498 | -93 | 55 | -9.5 | 5.0 | 38.2 | 8.2 |
| IV | 776 | 3 329 | 996 | 3 494 | -220 | -165 | -8.2 | 1.6 | 72.9 | 21.1 |
| 1992^b | | | | | | | | | | |
| I | 813 | 813 | 1 026 | 1 026 | -213 | -213 | -2.4 | -2.4 | 40.7 | 40.7 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Comercio Exterior.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional.

Cuadro 10
PERU: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB

| | Millones de dólares | | | | Variaciones porcentuales ^a | |
|-------------------------|---------------------|------------|------------|------------|---------------------------------------|-------------|
| | 1991 | | | | 1992 ^b | 1992 |
| | I | II | III | IV | I | I |
| Total | 833 | 894 | 826 | 776 | 813 | -2.4 |
| Tradicional | 614 | 650 | 577 | 537 | 598 | -2.6 |
| Mineras | 352 | 406 | 352 | 364 | 381 | 8.2 |
| Petróleo y derivados | 49 | 37 | 35 | 48 | 37 | -24.5 |
| Agropecuario | 45 | 36 | 90 | 39 | 23 | -48.9 |
| Pesqueras | 152 | 155 | 84 | 77 | 145 | -4.6 |
| Otras | 16 | 15 | 15 | 11 | 12 | -25.0 |
| No tradicionales | 219 | 244 | 249 | 239 | 215 | -1.8 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Economía y Finanzas, Oficina de Informática y Estadística e Instituto de Comercio Exterior.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional.

Cuadro 11
PERU: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES FOB

| | Millones de dólares | | | | Variaciones porcentuales ^a | |
|-------------------|---------------------|------------|------------|------------|---------------------------------------|-------------|
| | 1991 | | | | 1992 ^b | 1992 |
| | I | II | III | IV | I | I |
| Total | 729 | 850 | 919 | 996 | 1 026 | 40.7 |
| Bienes de consumo | 119 | 151 | 175 | 194 | 230 | 93.3 |
| Insumos | 365 | 390 | 411 | 430 | 105 | -71.2 |
| Bienes de capital | 168 | 232 | 252 | 282 | 285 | 69.6 |
| Diversos y ajuste | 76 | 78 | 81 | 90 | 105 | 38.2 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Comercio Exterior.

^a Respecto al mismo período del año anterior. ^b Provisional.

Cuadro 12
PERU: AGREGADOS MONETARIOS

| | Millones de nuevos soles ^{ab} | | | | Variaciones porcentuales ^c | | | |
|-------------------|--|-------|-------|-------|---------------------------------------|-------|-------|-------|
| | 1991 | | | | 1992 | | 1992 | |
| | I | II | III | IV | I | II | I | II |
| Base monetaria | 520 | 599 | 722 | 832 | 899 | 1 038 | 72.8 | 73.2 |
| Liquidez | 1 532 | 2 518 | 3 068 | 4 040 | 4 406 | 4 919 | 187.6 | 95.4 |
| Moneda nacional | 792 | 1 040 | 1 331 | 1 628 | 1 820 | 1 908 | 129.8 | 83.5 |
| Dinero | 439 | 559 | 645 | 891 | 935 | 970 | 113.0 | 73.5 |
| Cuasidinero | 352 | 482 | 686 | 737 | 884 | 938 | 151.1 | 94.6 |
| Moneda extranjera | 741 | 1 478 | 1 737 | 2 413 | 2 587 | 3 076 | 249.1 | 108.1 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú.

^a Cifras a fin de período. ^b Un nuevo sol, unidad monetaria del país, entró en vigencia a partir del primero de julio de 1991 y equivale a un millón de intis. ^c Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 13
PERU: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de nuevos soles)^a

| | 1991 ^b | | 1992 ^b | |
|-------------------------|-------------------|-------|-------------------|-------|
| | I | I+II | I | I+II |
| Ingresos corrientes | 522 | 1 172 | 1 083 | 2 341 |
| Gastos corrientes | 471 | 1 032 | 958 | 2 182 |
| Ahorro cta. corriente | 51 | 139 | 125 | 159 |
| Gastos de capital | 70 | 154 | 103 | 340 |
| Superávit o déficit (-) | -19 | -15 | 25 | -181 |

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

^a Un nuevo sol, unidad monetaria del país, entró en vigencia a partir del primero de julio de 1991 y equivale a un millón de intis. ^b Provisional.

Cuadro 14
PERU: TASAS DE INTERES^a

| | 1991 | | | | 1992 | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | I | II | III | IV | I | II |
| Tasa real activa ^b | 191.6 | 188.4 | 172.7 | 122.1 | 57.6 | 62.8 |
| Tasa real pasiva ^c | -21.7 | 25.6 | 23.0 | 20.5 | -5.7 | 3.7 |
| Tasa pasiva equivalente en dólares ^d | 133.5 | -43.3 | 264.7 | -25.5 | 111.4 | -32.8 |

^a Tasas trimestrales anualizadas. ^b Tasa de interés media ponderada según saldos de colocaciones de la banca comercial. ^c Corresponde a la tasa de depósitos plazo de 31 a 179 días. ^d Tasa de interés pasiva deflactada por tasa de devaluación según mercado libre.

URUGUAY

La economía uruguaya continuó realizando progresos en el control de la inflación durante la primera mitad de 1992. En un contexto de equilibrio financiero del sector público consolidado y de formación de precios internos con alto grado de indización, la desaceleración impuesta a los precios fijados por el gobierno (tipo de cambio, combustible, servicios públicos y salarios oficiales) imprimió un ritmo decreciente a la tasa de inflación. Aun cuando el saldo del comercio exterior de mercancías fue deficitario, al aumentar con rapidez las importaciones, se elevaron las reservas internacionales netas del Banco Central. Por otro lado, se aceleró la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) en casi todos los sectores productivos; los servicios continuaron liderando este proceso, pero a diferencia del año anterior, en los primeros meses de 1992 también se incrementó la producción de bienes.

Al igual que durante el año anterior, las cuentas oficiales se mantuvieron en un virtual equilibrio financiero, ya que el superávit obtenido por el conjunto del gobierno central y las empresas públicas casi compensó en su totalidad el déficit cuasifiscal del Banco Central. Los ingresos fiscales volvieron a incrementarse en términos reales (4%), aunque algo menos que el gasto (5%). En cuanto a los primeros, el aumento de la recaudación sobre las transacciones internas superó el retroceso de la tributación sobre el comercio exterior. A pesar del rápido ascenso de las importaciones, las reducciones de aranceles decretadas en setiembre de 1991 y abril de 1992, como asimismo el menor ritmo de aumento de la cotización del dólar frente al peso deterioraron el poder de compra interno de los gravámenes sobre el comercio exterior. En cambio, el aumento de las transacciones incentivó la percepción de los tributos internos. La reducción real de los egresos destinados al pago de intereses de la deuda externa y a inversión del gobierno central (-12% y -16%, respectivamente) resultó decisiva para moderar el gasto público. En contraposición con lo anterior, los egresos destinados a la previsión social aumentaron más de 20% en términos reales, llegando a superar el total de los gastos en remuneraciones al personal, que se incrementaron 3% en valores constantes. Asimismo, las empresas públicas volvieron a registrar superávit.

El balance de pagos mostró saldos positivos tanto en la cuenta corriente como en la de capitales. Si bien el comercio de bienes resultó levemente negativo, el Banco Central ganó reservas por 126 millones de dólares, en circunstancias que ingresaron alrededor de 100 millones por concepto de colocación de eurobonos. Varios hechos destacables se anotaron en el sector externo durante la primera mitad de 1992. En primer término, al aumentar las exportaciones de mercancías a Argentina, este país pasó a representar el primer cliente externo; a ello debe agregarse la considerable demanda de bienes y servicios ejercida mediante el turismo y las compras en las zonas limítrofes por parte de residentes de ese país. En cambio, disminuyó la corriente de ventas destinadas a Brasil. Fue importante, además, la recuperación de las exportaciones tradicionales –luego del abrupto retroceso del año anterior–, al mejorar el precio de la lana y la demanda de carne vacuna. Esto hizo que hasta junio, aumentara 8% el valor de las exportaciones totales, recuperándose la mayor parte del retroceso mencionado. En tercer término, continuó el alto ritmo de expansión de las importaciones (9%, luego de 21% en 1991); entre éstas, las adquisiciones de bienes de capital del primer semestre fueron menores que las efectuadas en igual período del año anterior, mientras que las de consumo continuaron en ascenso rápido (60%), hasta representar más de una quinta parte del total. Al inicio del segundo trimestre se redujeron las tasas arancelarias –el máximo pasó a ser 24%–, en el marco del programa propuesto para alcanzar a fines del año niveles arancelarios de 0%, 10%, 15% y 20%. También se avanzó en cuanto al cumplimiento del calendario convenido con los otros integrantes del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), reduciéndose a 11% el gravamen máximo a las importaciones de ese origen.

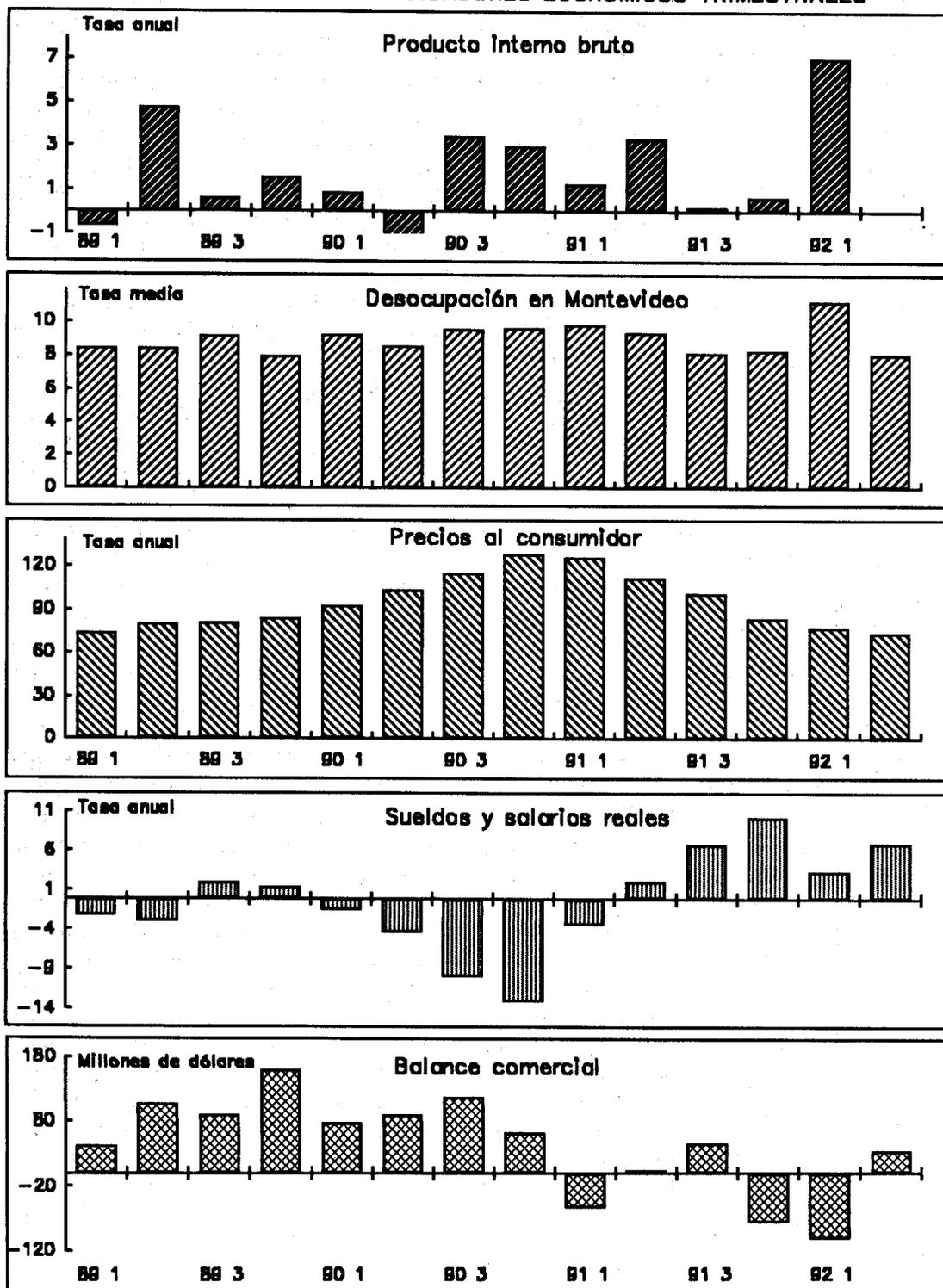
Con las cuentas públicas y el sector externo virtualmente en equilibrio, la política económica se centró en desacelerar la persistente y elevada tasa de inflación. Dado que el sector público no demanda crédito interno, la expansión monetaria ha estado relacionada, principalmente, con la adquisición de reservas internacionales. El sistema vigente del tipo de cambio con banda de flotación obliga a adquirir todas las divisas que se ofrezcan en el mercado cuando la cotización del dólar se encuentra en la cota mínima de la banda. Durante los últimos años, el ritmo de devaluación impuesto por el Banco Central –que procuró evitar una apreciación significativa de la moneda nacional, en un contexto de alta indización en la formación de los precios internos y abundante oferta de divisas– dio lugar a una expansión monetaria muy superior a la que habría sido compatible con las metas de variación de los precios; con ello, conjuntamente con registrarse un considerable aumento de las reservas internacionales de la autoridad monetaria, compuesta por el Banco Central y el Banco de la República Oriental del Uruguay, se convalidaron elevados ritmos de inflación. En 1992, la política antiinflacionaria procuró basarse en la disminución del ritmo de devaluación, utilizando este instrumento a modo de “ancla” nominal y referencia principal, en un esfuerzo por inducir expectativas que desaceleraran el alza de los precios. Así, durante la primera mitad de 1992, se redujo a menos de 3% la tasa de devaluación mensual; como los precios internos evolucionaron a mayor ritmo, el tipo de cambio real continuó declinando. El dinero, sin embargo, prosiguió aumentando rápidamente; en ese período, la tasa anual de expansión de M_1 (desestacionalizado) alcanzó alrededor de 95%. De todos modos, el ritmo inflacionario se desaceleró y la tasa anualizada de incremento de los precios de los primeros ocho meses del año alcanzó a 66%.

En el marco de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se anunció que, para el año iniciado en abril, tanto la cotización del dólar como el resto de los precios administrados por el Estado evolucionarían a un ritmo inferior a 40% anual, y 35% en el caso de los salarios. Con respecto al sector privado, se sugirió la adopción de la misma pauta de variación de precios y salarios. La aplicación de esta nueva política durante los primeros meses mostró que las expectativas del sector privado sobre la tasa prevista de inflación eran superiores a las definidas por el gobierno. Una buena parte de los contratos salariales firmados en ese ámbito todavía contenían cláusulas que recogían la inflación anterior como punto de referencia; de este modo, el salario real durante los primeros seis meses (período en el cual esta pauta rigió parcialmente) superó en 5% al de igual período del año anterior. Como las jubilaciones deben regirse por la evolución de los salarios del cuatrimestre anterior, también incrementaron su poder de compra.

El aumento del ingreso interno –tanto por efecto del mejoramiento de la relación de precios del intercambio como por el incremento de los salarios y las jubilaciones en términos reales– y el crecimiento de la demanda subregional (especialmente de Argentina) tonificaron la demanda global. Una parte considerable fue destinada a compras en el exterior, habida cuenta del mayor poder adquisitivo en dólares. Otra estimuló la producción interna, que creció a ritmo elevado en los primeros meses del año. Aun cuando algunos factores estacionales dificultaron el análisis de las cifras disponibles, el PIB aumentó a una tasa significativa durante el primer trimestre. Aunque el ascenso fue generalizado, volvió a tener alta incidencia (más de la mitad del crecimiento total) la evolución de la intermediación comercial y la de otros servicios (gubernamentales, financieros, de vivienda, a personas y empresas, y gravámenes sobre las importaciones). No obstante, también registraron aumentos significativos la industria manufacturera –luego de varios años de estancamiento–, la generación de electricidad y los servicios de transporte y comunicaciones. La actividad agropecuaria y la construcción, por su parte, crecieron en forma moderada y sólo se contrajo la actividad pesquera. La tasa media de desocupación, sin embargo, superó persistentemente hasta mayo la observada durante igual período del año anterior, para caer abruptamente sólo en junio; en estas circunstancias, la media de los primeros seis meses (9.6%) fue levemente superior a la registrada un año antes.

Gráfico 1

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1
URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Variación porcentual)^a

| | 1991 ^b | | | | | 1992 ^b |
|--|-------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|
| | I | II | III | IV | Año | I |
| Total | 1.3 | 3.4 | 2.2 | 0.7 | 1.9 | 7.1 |
| Agropecuario | 12.7 | 3.1 | -11.9 | -0.6 | -0.4 | 2.3 |
| Pesca | 25.0 | 176.1 | 48.9 | -20.7 | 35.2 | -25.8 |
| Industria manufacturera | 0.2 | -0.4 | -0.4 | -1.3 | -0.5 | 5.2 |
| Electricidad, gas y agua | -3.1 | -3.0 | 34.8 | 8.3 | 8.2 | 16.1 |
| Construcción | 0.0 | 7.2 | -5.3 | -1.0 | 0.0 | 3.4 |
| Comercio, restaurantes y hoteles | 4.8 | 9.6 | 8.6 | 3.1 | 6.3 | 10.9 |
| Transporte y comunicaciones ^c | 2.1 | 6.4 | 2.0 | 0.8 | 2.9 | 8.8 |
| Otros ^d | -1.2 | 3.8 | 4.2 | 1.6 | 2.1 | 7.5 |

Fuente: Banco Central.

^a Respecto al mismo período del año anterior.

^b Provisional.

^c Incluye almacenamiento.

^d Incluye la remuneraciones imputadas de las instituciones financieras y derechos de importación.

Cuadro 2
URUGUAY: TASA DE DESOCUPACION
(Promedios trimestrales)

| Trimestre terminado en: | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Enero | 10.8 | 9.0 | 9.9 | 8.0 | 7.7 | 8.4 | 8.6 |
| Febrero | 11.2 | 8.9 | 10.3 | 7.9 | 8.3 | 9.0 | 9.7 |
| Marzo | 12.0 | 9.8 | 10.2 | 8.5 | 9.3 | 9.9 | 11.3 |
| Abril | 12.3 | 10.2 | 9.8 | 8.6 | 9.4 | 10.3 | 10.3 |
| Mayo | 12.0 | 9.9 | 9.4 | 9.1 | 9.6 | 9.5 | 9.8 |
| Junio | 10.7 | 9.1 | 8.8 | 8.5 | 8.6 | 9.4 | 8.1 |
| Julio | 11.2 | 9.1 | 8.3 | 9.5 | 8.5 | 9.1 | |
| Agosto | 11.3 | 8.7 | 7.8 | 8.8 | 9.7 | 8.9 | |
| Septiembre | 10.9 | 8.9 | 8.5 | 9.2 | 9.6 | 8.2 | |
| Octubre | 10.0 | 8.3 | 9.5 | 8.7 | 10.7 | 8.5 | |
| Noviembre | 9.6 | 8.8 | 9.8 | 8.3 | 9.9 | 8.5 | |
| Diciembre | 9.2 | 9.4 | 8.9 | 8.0 | 9.7 | 8.3 | |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

Cuadro 3
URUGUAY: INDICE DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Indice de precios al consumidor | | | | | | Indice de precios al por mayor | | | | | |
|------------|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--------------------------------|------|--------|------|------|--------|
| | 1991 | | | 1992 | | | 1991 | | | 1992 | | |
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 7.2 | 7.2 | 133.7 | 5.2 | 5.2 | 78.0 | 7.3 | 7.3 | 122.7 | 4.4 | 4.4 | 64.0 |
| Febrero | 3.5 | 11.0 | 126.3 | 2.4 | 7.8 | 76.2 | 2.5 | 10.0 | 114.1 | 3.1 | 7.6 | 65.0 |
| Marzo | 5.0 | 16.5 | 118.0 | 6.5 | 14.8 | 78.7 | 5.7 | 16.3 | 104.3 | 6.4 | 14.5 | 66.1 |
| Abril | 3.9 | 21.0 | 111.7 | 4.1 | 19.6 | 79.1 | 1.3 | 17.7 | 100.1 | 1.5 | 16.2 | 66.5 |
| Mayo | 8.7 | 31.6 | 117.9 | 4.7 | 25.2 | 72.5 | 7.4 | 26.4 | 99.9 | 4.8 | 21.8 | 62.4 |
| Junio | 4.3 | 37.2 | 107.4 | 2.7 | 28.6 | 69.9 | 4.8 | 32.4 | 93.7 | 3.5 | 26.1 | 60.5 |
| Julio | 4.4 | 43.3 | 105.0 | 4.5 | 34.3 | 70.0 | 4.7 | 38.6 | 91.8 | 4.5 | 31.8 | 60.2 |
| Agosto | 6.3 | 52.3 | 106.4 | 4.2 | 40.0 | 66.5 | 5.1 | 45.6 | 92.6 | | | |
| Septiembre | 6.5 | 62.2 | 91.6 | | | | 5.5 | 53.6 | 74.1 | | | |
| Octubre | 3.7 | 68.2 | 86.6 | | | | 3.4 | 58.8 | 70.3 | | | |
| Noviembre | 4.7 | 76.0 | 85.5 | | | | 2.8 | 63.2 | 68.1 | | | |
| Diciembre | 3.1 | 81.5 | 81.5 | | | | 3.3 | 68.6 | 68.6 | | | |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

Cuadro 4
URUGUAY: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES

| | Indice 1985=100 ^a | | | Variaciones porcentuales | | | | | |
|------------|------------------------------|-------|-------|--------------------------|------------------|---------------------|------|------------------|---------------------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1991 | | | 1992 | | |
| | | | | Mes | Año ^b | 12 Ms. ^c | Mes | Año ^b | 12 Ms. ^c |
| Enero | 109.3 | 110.4 | 114.6 | 6.3 | 0.9 | 0.9 | 4.2 | 3.9 | 3.9 |
| Febrero | 115.8 | 109.2 | 113.4 | -1.0 | -2.5 | -5.7 | -1.0 | 3.8 | 3.8 |
| Marzo | 111.4 | 105.9 | 109.0 | -3.1 | -3.3 | -5.0 | -3.9 | 3.5 | 2.9 |
| Abril | 106.5 | 102.8 | 112.6 | -2.9 | -3.3 | -3.4 | 3.3 | 5.0 | 9.5 |
| Mayo | 101.5 | 109.4 | 113.6 | 6.4 | -1.2 | 7.8 | 0.9 | 4.7 | 3.8 |
| Junio | 106.7 | 109.0 | 117.3 | -0.4 | -0.7 | 2.2 | 3.3 | 5.2 | 7.6 |
| Julio | 102.0 | 106.0 | | -2.8 | -0.1 | 3.9 | | | |
| Agosto | 98.8 | 106.3 | | 0.2 | 0.8 | 7.6 | | | |
| Septiembre | 102.7 | 112.2 | | 5.6 | 1.7 | 9.3 | | | |
| Octubre | 100.0 | 111.3 | | -0.8 | 2.6 | 11.3 | | | |
| Noviembre | 98.2 | 112.0 | | 0.6 | 3.6 | 14.1 | | | |
| Diciembre | 103.8 | 110.0 | | -1.8 | 3.8 | 5.9 | | | |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

^a Índice de sueldos y salarios nominales deflactados por el índice de precios al consumidor.

^b Del índice medio acumulado respecto al mismo

período del año anterior. ^c Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 5
URUGUAY: TIPO DE CAMBIO

| | Tipo de cambio oficial medio (pesos por dólar) | | | | Tipo de cambio real ajustado ^a (índice 1985=100) | | | |
|------------|---|-------|-------|-------|--|------|------|------|
| | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
| Enero | 461 | 833 | 1 628 | 2 547 | 83.5 | 83.1 | 73.3 | 66.0 |
| Febrero | 478 | 881 | 1 706 | 2 622 | 81.6 | 82.6 | 74.3 | 66.6 |
| Marzo | 498 | 935 | 1 758 | 2 726 | 80.0 | 80.8 | 73.1 | 65.4 |
| Abril | 522 | 1 016 | 1 842 | 2 832 | 80.2 | 82.2 | 73.8 | 65.3 |
| Mayo | 548 | 1 089 | 1 895 | 2 932 | 82.3 | 83.6 | 70.0 | 64.7 |
| Junio | 575 | 1 150 | 1 961 | 3 006 | 80.4 | 81.0 | 69.7 | |
| Julio | 611 | 1 207 | 2 031 | 3 091 | 80.9 | 80.8 | 69.2 | |
| Agosto | 644 | 1 253 | 2 111 | | 81.8 | 80.2 | 67.9 | |
| Septiembre | 679 | 1 309 | 2 194 | | 82.5 | 73.7 | 66.6 | |
| Octubre | 715 | 1 364 | 2 282 | | 81.3 | 72.5 | 66.9 | |
| Noviembre | 751 | 1 463 | 2 373 | | 82.3 | 74.0 | 66.6 | |
| Diciembre | 787 | 1 551 | 2 450 | | 81.6 | 74.4 | 66.7 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Uruguay y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.
^a Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 6
URUGUAY: BALANCE COMERCIAL

| | Millones de dólares | | | | | | Variaciones porcentuales ^a | | | |
|-------------|----------------------|---------|----------------------|---------|--------------------|--------|---------------------------------------|-------|--------------------|-------|
| | Exportaciones fob | | Importaciones cif | | Saldo comercial | | Exporta- ciones | | Importa- ciones | |
| | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año |
| 1991 | | | | | | | | | | |
| Enero | 68.4 | 68.4 | 145.5 | 145.5 | -77.0 | -77.0 | -24.0 | -24.0 | 60.6 | 60.6 |
| Febrero | 105.7 | 174.1 | 107.5 | 253.0 | -1.8 | -78.9 | 5.6 | -8.4 | -1.2 | 26.9 |
| Marzo | 102.4 | 276.5 | 78.4 | 331.4 | 24.0 | -54.8 | -47.7 | -28.4 | -28.0 | 7.5 |
| Abril | 157.4 | 433.9 | 150.2 | 481.5 | 7.2 | -47.6 | 24.7 | -15.3 | 60.4 | 19.8 |
| Mayo | 136.9 | 570.8 | 128.2 | 609.8 | 8.7 | -38.9 | 3.7 | -11.4 | 45.6 | 24.4 |
| Junio | 131.9 | 702.7 | 143.5 | 753.3 | -11.6 | -50.5 | 2.8 | -9.0 | 24.8 | 24.5 |
| Julio | 187.1 | 889.9 | 141.7 | 895.0 | 45.4 | -5.2 | 27.6 | -3.2 | 44.8 | 27.3 |
| Agosto | 154.0 | 1 043.9 | 138.8 | 1 033.9 | 15.2 | 10.0 | -10.2 | -4.3 | 23.0 | 26.7 |
| Septiembre | 132.1 | 1 176.0 | 145.4 | 1 179.3 | -13.4 | -3.3 | -5.4 | -4.4 | 13.1 | 24.9 |
| Octubre | 144.4 | 1 320.4 | 151.8 | 1 331.1 | -7.4 | -10.8 | 15.6 | -2.6 | 36.4 | 26.1 |
| Noviembre | 125.4 | 1 445.7 | 150.1 | 1 481.2 | -24.7 | -35.5 | -19.8 | -4.3 | -10.3 | 21.1 |
| Diciembre | 95.2 | 1 540.9 | 140.8 | 1 622.0 | -45.6 | -81.1 | -47.5 | -9.0 | 17.3 | 20.8 |
| 1992 | | | | | | | | | | |
| Enero | 71.7 | 71.7 | 119.0 | 119.0 | -47.3 | -47.3 | 4.8 | 4.8 | -18.2 | -18.2 |
| Febrero | 120.2 | 191.9 | 157.4 | 276.4 | -37.2 | -84.5 | 13.8 | 10.2 | 46.5 | 9.3 |
| Marzo | 127.6 | 319.5 | 144.6 | 421.0 | -17.0 | -101.5 | 24.6 | 15.5 | 84.4 | 27.1 |
| Abril | 143.0 | 462.5 | 133.8 | 554.8 | 9.2 | -92.3 | -9.2 | 6.6 | -10.9 | 15.2 |
| Mayo | 145.9 | 608.4 | 120.7 | 675.5 | 25.2 | -67.1 | 6.6 | 6.6 | -5.9 | 10.8 |
| Junio | 147.0 | 755.4 | 146.6 | 822.1 | 0.4 | -66.7 | 11.4 | 7.5 | 2.1 | 9.1 |
| Julio | 175.2 | 930.6 | 188.2 | 1 010.3 | -13.0 | -79.7 | 9.3 | 4.6 | 32.8 | 12.9 |

Fuente: Banco Central del Uruguay.
^a Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 7
URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES
(Millones de dólares)

| | Tradicionales | | | | No tradicionales | | | | Variaciones porcentuales ^a | | | |
|------------|---------------|-------|------|-------|------------------|---------|-------|-------|---------------------------------------|-------|------|------|
| | 1991 | | 1992 | | 1991 | | 1992 | | 1991 | | 1992 | |
| | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | Mes | Año | T | NT | T | NT |
| Enero | 28.6 | 28.6 | 31.5 | 31.5 | 36.2 | 36.2 | 40.1 | 40.1 | -31.3 | -25.2 | 10.1 | 10.8 |
| Febrero | 38.8 | 67.4 | 44.6 | 76.1 | 64.7 | 100.9 | 75.7 | 115.8 | -18.9 | -5.8 | 12.9 | 14.8 |
| Marzo | 37.6 | 105.0 | 53.1 | 129.2 | 64.1 | 165.0 | 74.4 | 190.2 | -38.6 | -23.3 | 23.0 | 15.3 |
| Abril | 46.6 | 151.6 | 42.5 | 171.7 | 110.4 | 275.4 | 100.6 | 290.8 | -33.9 | -2.6 | 13.3 | 5.6 |
| Mayo | 41.0 | 192.6 | 45.9 | 217.6 | 95.5 | 370.9 | 100.0 | 390.8 | -31.2 | 1.8 | 13.0 | 5.4 |
| Junio | 40.5 | 233.1 | 45.9 | 263.5 | 88.9 | 459.8 | 101.1 | 491.9 | -29.8 | 4.4 | 13.0 | 7.0 |
| Julio | 54.3 | 287.4 | | | 138.7 | 598.5 | | | -25.5 | 12.2 | | |
| Agosto | 40.5 | 327.9 | | | 111.8 | 710.3 | | | -25.7 | 9.4 | | |
| Septiembre | 31.7 | 359.6 | | | 97.7 | 808.0 | | | -27.1 | 9.6 | | |
| Octubre | 32.5 | 392.1 | | | 120.2 | 928.2 | | | -26.0 | 12.5 | | |
| Noviembre | 34.6 | 426.7 | | | 90.8 | 1 019.0 | | | -25.8 | 8.8 | | |
| Diciembre | 28.7 | 455.4 | | | 66.4 | 1 085.4 | | | -26.9 | 1.5 | | |

Fuente: Banco Central del Uruguay.

Nota: T = Exportaciones tradicionales. NT = Exportaciones no tradicionales.

^a De cifras acumuladas respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 8
URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES

| | Millones de dólares ^a | | | Variaciones porcentuales ^b | | |
|-------------|----------------------------------|-------------------|---------|---------------------------------------|-------------------|-------|
| | Petróleo y derivados | Bienes de capital | Resto | Petróleo y derivados | Bienes de capital | Resto |
| 1991 | | | | | | |
| I | 68.0 | 37.2 | 226.2 | 56.3 | -21.2 | 4.0 |
| II | 110.7 | 137.2 | 505.4 | 20.6 | 56.8 | 18.7 |
| III | 169.5 | 202.9 | 806.8 | 16.0 | 64.0 | 19.6 |
| IV | 221.4 | 266.9 | 1 133.7 | 9.5 | 49.0 | 17.9 |
| 1992 | | | | | | |
| I | 44.4 | 62.9 | 313.7 | -34.7 | 69.2 | 38.7 |
| II | 53.5 | 121.9 | 646.7 | -51.7 | -11.2 | 28.0 |

Fuente: Banco Central del Uruguay.

^a Cifras acumuladas en el año. ^b Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 9
URUGUAY: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Millones de dólares)

| | Monto ^{ab} | | | | Variación reservas totales ^c | | | |
|------------|---------------------|--------------------|---------------|------|---|------|---------------|------|
| | Total | | Banco Central | | Total | | Banco Central | |
| | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 | 1991 | 1992 |
| Marzo | 2 580 | ... | 774 | 827 | 122 | ... | -265 | 1 |
| Junio | 2 816 | 2 932 ^d | 760 | 952 | 358 | 231 | -279 | 126 |
| Septiembre | 2 866 | | 801 | | 408 | | -238 | |
| Diciembre | 2 701 | | 826 | | 243 | | -213 | |

Fuente: Banco Central del Uruguay.

^a Saldo a fin de período. ^b Oro valuado a US\$ 283.04 la onza troy. ^c Respecto a diciembre del año anterior. ^d Mayo.

Cuadro 10
URUGUAY: INDICADORES FISCALES

| | Miles de millones de nuevos pesos ^a | | | | | | Variaciones porcentuales ^b | | | |
|------------|--|---------|-------|----------|---------|-------|---------------------------------------|------|------|------|
| | 1991 | | | 1992 | | | Nominal | | Real | |
| | Ingresos | Egresos | Saldo | Ingresos | Egresos | Saldo | 1992 | 1992 | 1992 | 1992 |
| Marzo | 737 | 683 | 54 | 1 424 | 1 252 | 172.0 | 93.3 | 83.4 | 8.9 | 3.2 |
| Junio | 1 608 | 1 488 | 117 | 2 929 | 2 740 | 189.0 | 82.2 | 84.2 | 3.8 | 4.9 |
| Septiembre | 2 535 | 2 403 | 132 | | | | | | | |
| Diciembre | 3 714 | 3 637 | 77 | | | | | | | |

Fuente: Banco Central del Uruguay.

^a Cifras acumuladas. ^b Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 11
URUGUAY: AGREGADOS MONETARIOS

| | M1 | DP | M2 | DE | M3 |
|-------------|--|-------|-------|--------|--------|
| | (Miles de millones de nuevos pesos) ^a | | | | |
| 1991 | | | | | |
| Diciembre | 1 403 | 944 | 2 347 | 12 074 | 14 421 |
| 1992 | | | | | |
| Febrero | 1 425 | 1 051 | 2 475 | 13 226 | 15 702 |
| Abril | 1 467 | 1 129 | 2 596 | 14 412 | 17 008 |
| Junio | 1 749 | 1 236 | 2 985 | 15 004 | 17 989 |
| Agosto | | | | | |
| Octubre | | | | | |
| Diciembre | | | | | |
| | (Variaciones porcentuales) ^b | | | | |
| 1991 | | | | | |
| Diciembre | 101.7 | 68.2 | 86.7 | 76.7 | 78.3 |
| 1992 | | | | | |
| Febrero | 108.0 | 67.9 | 88.8 | 67.4 | 70.4 |
| Abril | 110.2 | 54.9 | 81.9 | 65.5 | 67.8 |
| Junio | 110.5 | 57.7 | 84.8 | 58.4 | 62.3 |
| Agosto | | | | | |

Fuente: Banco Central del Uruguay.

Nota: M1 = Dinero (efectivo en poder del público más depósitos en cuenta corriente); DP = Depósitos a plazo en moneda nacional; M2 = M1 + DP; DE = Depósitos en moneda extranjera. M3 = M2 + DE.

^a Saldos a fin de período. ^b Respecto a igual mes del año anterior.

VENEZUELA

Durante el primer semestre el aflojamiento tanto de la demanda externa como de la doméstica enfriaron la vigorosa recuperación que había mostrado en los dos años anteriores el nivel de actividad de la economía venezolana, siendo presumible así que la tasa anual de expansión del producto interno bruto (PIB) equivalga sólo a la mitad de la anotada en 1991. La merma de las exportaciones de petróleo redundó en una declinación de los ingresos corrientes del sector público, con lo que el anterior superávit fiscal se transformó en un déficit en ascenso. La consiguiente contracción de los egresos públicos afectó en particular los gastos de inversión; con ello se atenuó el impulso de la demanda interna, que en los años anteriores había contribuido decisivamente al repunte del nivel de actividad. La recuperación del precio del petróleo en los mercados mundiales ocurrida en el segundo trimestre podría evitar una desaceleración más abrupta de la actividad económica interna. La tasa de inflación, por su parte, se incrementó levemente, a 33% anual, en tanto que la cuenta corriente acusaba un franco deterioro, ya que el superávit del año anterior se transformó en déficit.

Las expectativas económicas se hicieron más adversas con el agravamiento de la crisis política desatada por la intentona de golpe de Estado que tuvo lugar en febrero. Enfrentadas a un creciente desequilibrio fiscal, las autoridades procuraron refloatar el programa de ajuste que había sido postergado de hecho en el segundo semestre de 1990 cuando, como consecuencia de la crisis del Golfo Pérsico, los ingresos petroleros se elevaron en forma espectacular. En los primeros meses del año se anunciaron cortes presupuestarios del orden de 8% en los gastos del gobierno central y de 13% en los egresos de la empresa estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA). De otro lado, el gobierno propuso una profunda reforma tributaria, que incluye la instauración de nuevos impuestos, la que se encuentra en la fase final del trámite de aprobación en el Congreso. Sin embargo, la aplicación del programa de ajuste ha experimentado retrasos; dada la efervescencia social imperante a mediados de año, las autoridades suspendieron las alzas previstas de precios del queroseno, la gasolina y de algunos productos básicos que tienen elevada incidencia en la canasta de consumo de amplios estratos de la población.

El proceso de reformas estructurales ha seguido adelante. Sin embargo, el programa de privatizaciones perdió impulso, ya que sólo se transfirieron al sector privado cuatro empresas, por un monto de 18 millones de dólares, en circunstancias de que en 1991 las privatizaciones habían ascendido a 2 300 millones de dólares, resultado de las ventas de la compañía telefónica, la línea aérea VIASA e instituciones bancarias. Asimismo, en marzo entró en vigencia el acuerdo de libre comercio con Colombia, lo que intensificará el intercambio y la competencia entre los dos países vecinos.

En el primer trimestre el producto interno bruto alcanzó un nivel casi 13% superior al de igual período del año precedente, pero luego ese dinamismo comenzó rápidamente a perder fuerza (5% en el segundo trimestre), debido a los cortes en los programas de inversión de PDVSA, las postergaciones que sufrieron los denominados "megaproyectos", las reticencias de los inversionistas, la rebaja del gasto público y la aplicación de una política monetaria contractiva. De mantenerse la actual situación, el crecimiento para el año en su conjunto se ubicaría en el rango de 4% a 5%. El auge observado en el primer semestre obedeció principalmente al considerable aumento del nivel de actividad del sector privado; el del sector público, excluido petróleo, creció sólo levemente. A su vez, la actividad petrolera cayó alrededor de 5%, a consecuencia del recorte de las cuotas de exportación acordado en la OPEP y de las adversas condiciones prevalecientes en el mercado internacional de hidrocarburos en los primeros meses del año. La expansión del sector privado se concentró en la industria manufacturera, la construcción y los servicios de distribución de bienes (comercio y transporte de carga).

El mercado laboral mostró una mejoría respecto de la situación observada en la segunda mitad de 1991. La tasa de desocupación abierta descendió de 8.7% a 8.2%, en tanto que se creaban unas 200 000 nuevas ocupaciones, las que se concentraron en el sector privado. La construcción, los servicios de distribución de bienes y la industria manufacturera fueron las actividades que más contribuyeron a la ampliación del empleo. Asimismo, se estima que la ocupación del sector informal experimentó un leve repunte.

La tasa media de variación mensual de los precios al consumidor para los primeros ocho meses del año (2.5%) fue superior a la de igual lapso de 1991. La rebeldía del proceso inflacionario es atribuible al auge de la demanda interna y a la elevada liquidez registrados en los primeros meses del año. Por el contrario, contribuyeron a aminorar tales presiones la mayor oferta y el abaratamiento de los precios de bienes importados, en virtud del programa de liberalización del comercio exterior y del bajo ritmo de devaluación. Las dificultades para abatir la inflación sugieren la existencia de un fuerte componente inercial, ligado a la rápida extensión de los mecanismos indizatorios.

La cuenta corriente del balance de pagos fue deficitaria, en contraste con el superávit del orden de 2 000 millones de dólares anotado en el primer semestre de 1991. Este deterioro provino principalmente de la fuerte disminución del saldo positivo en la balanza de bienes, a raíz de la merma de más de 1 000 millones de dólares que sufrieron las exportaciones petroleras y del aumento de 25% en el valor de las importaciones. El descenso de la ventas petroleras al exterior (-19%) se explica por una baja de 15% en su valor unitario, lo que refleja con cierto desfase la caída de los precios internacionales, y por una contracción de 4% en los embarques. A su vez, las exportaciones no petroleras mostraron un estancamiento, después de la contracción del año precedente. La acentuación de la caída del tipo de cambio real y la rebaja de los aranceles redundaron en un sustancial incremento de las importaciones. Por su parte, en el primer semestre las reservas internacionales disminuyeron en alrededor de 600 millones de dólares, después de haberse acrecentado significativamente en los dos años anteriores, aunque continuaron en un nivel muy elevado, superior a 13 000 millones de dólares.

Como consecuencia de la disminución de los ingresos petroleros, las cuentas del gobierno central registraron en el primer semestre un déficit equivalente a un quinto de los gastos totales. Los ingresos no petroleros aumentaron, destacando el incremento de 70% logrado en la recaudación de derechos de importación. También arrojó déficit la gestión financiera del sector público consolidado, ya que a la desfavorable evolución de las finanzas del gobierno central vino a sumarse el negativo resultado de PDVSA, atribuible a la brecha que se configuró entre el precio del barril exportado y el programado, pese a los cortes realizados en el programa de gastos de esa empresa estatal.

La base monetaria se contrajo 4% en el período enero-julio, pese a la fuerte expansión del crédito al gobierno. La liquidez en julio anotaba un nivel 2% superior al de diciembre anterior, pero en tanto que el circulante se había incrementado, el cuasidinero cayó. Por su parte, las tasas pasivas de interés continuaron su tendencia al alza, ascendiendo a 36% anual en mayo, casi siete puntos porcentuales encima de las de enero. En esta trayectoria incidieron las expectativas inflacionarias, así como los esfuerzos desplegados por el sistema financiero para atenuar los movimientos bruscos en las captaciones.

La Bolsa de Valores de Caracas ha mostrado una tendencia a la baja en 1992, después del auge registrado en el año anterior. El índice de precios de las acciones en mayo fue 24% inferior al de enero, cuando alcanzó su punto máximo, mientras que el monto transado se redujo a una quinta parte de lo que fuera entonces.

Cuadro 1
VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL
(Variaciones porcentuales)^a

| | 1991 | | | | | 1992 | |
|------------------------|------|------|------|-----|------|------|-----|
| | I | II | III | IV | Año | I | II |
| Producto interno bruto | 9.8 | 11.5 | 12.2 | 8.2 | 10.4 | 12.5 | 5.1 |

Fuente: Banco Central de Venezuela.

^a Sobre la base de cifras a precios constantes de 1984. Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 2
VENEZUELA: PRODUCCION Y EXPORTACIONES DE PETROLEO

| | Producción ^a | | Exportaciones | | |
|------|-------------------------|-----------|----------------------|---------------------|-----------------------|
| | Crudo ^b | Derivados | Volumen ^a | Precio ^c | Ingresos ^d |
| 1990 | 2 135 | 916 | 1 883 | 20.33 | 1 163 |
| 1991 | 2 375 | 1 098 | 2 117 | 15.95 | 1 012 |
| I | 2 387 | 1 099 | 2 057 | 18.35 | 1 132 |
| II | 2 337 | 1 144 | 2 068 | 15.05 | 934 |
| III | 2 371 | 1 079 | 2 051 | 15.08 | 928 |
| IV | 2 407 | 1 070 | 2 293 | 15.31 | 1 053 |
| 1992 | | | | | |
| I | 2 277 | 1 042 | 2 062 | 12.62 | 780 |
| II | 2 319 | 974 | 1 914 | 15.67 | 900 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

^a Miles de barriles diarios. ^b Incluye condensados. ^c Dólares, precio promedio por barril para el total de las exportaciones (crudo y derivados).

^d Millones de dólares. Promedio mensual.

Cuadro 3
VENEZUELA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA
(Promedios mensuales)

| | 1990 | 1991 | | | | | 1992 | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| | | I | II | III | IV | Año | I | II | I + II |
| Producción mineral de hierro ^a | 1 694 | 1 674 | 1 800 | 1 726 | 1 872 | 1 768 | 1 822 | 1 466 | 1 644 |
| Producción de aluminio ^a | 50 | 48 | 50 | 50 | 50 | 50 | 48 | 46 | 47 |
| Producción de acero ^a | 224 | 216 | 217 | 208 | 212 | 213 | 230 | 227 | 229 |
| Producción petroquímica ^a | 186 | 172 | 174 | 239 | 203 | 197 | 187 | 159 | 173 |
| Producción de fertilizantes ^a | 82 | 72 | 73 | 109 | 91 | 88 | 80 | 62 | 71 |
| Despachos de cemento ^b | 8 328 | 8 004 | 9 966 | 8 782 | 8 456 | 8 802 | 8 348 | 8 681 | 8 515 |
| Producción de neumáticos ^c | 329 | 354 | 403 | 431 | 407 | 399 | ... | ... | ... |
| Venta de automóviles | 3 440 | 4 550 | 6 360 | 6 490 | 6 160 | 5 890 | ... | ... | ... |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Energía y Minas.

^a Miles de toneladas. ^b Miles de sacos de 60 kilos. ^c Miles de unidades.

Cuadro 4
VENEZUELA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)^a

| | 1990 | | | 1991 | | | 1992 | | |
|------------|------|------|--------|------|------|--------|------|------|--------|
| | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. | Mes | Año | 12 Ms. |
| Enero | 2.4 | 2.4 | 83.2 | 2.5 | 2.5 | 36.6 | 1.3 | 1.3 | 29.5 |
| Febrero | 1.9 | 4.3 | 81.1 | 1.7 | 4.2 | 36.4 | 2.7 | 4.0 | 30.7 |
| Marzo | 1.8 | 6.2 | 52.0 | 1.7 | 6.0 | 36.2 | 2.2 | 6.3 | 31.4 |
| Abril | 2.6 | 9.0 | 37.4 | 2.8 | 9.0 | 36.5 | 2.2 | 8.7 | 30.6 |
| Mayo | 2.5 | 11.7 | 32.4 | 2.4 | 11.6 | 36.4 | 2.5 | 11.4 | 30.7 |
| Junio | 2.8 | 14.8 | 31.8 | 1.9 | 13.7 | 35.2 | 2.7 | 14.4 | 32.0 |
| Julio | 3.9 | 19.3 | 33.7 | 3.1 | 17.2 | 34.1 | 3.7 | 18.6 | 32.8 |
| Agosto | 3.2 | 23.0 | 35.0 | 2.3 | 19.9 | 33.0 | 2.7 | 21.8 | 33.3 |
| Septiembre | 1.5 | 24.9 | 32.7 | 1.9 | 22.0 | 33.5 | | | |
| Octubre | 2.6 | 28.2 | 32.2 | 2.2 | 24.7 | 32.7 | | | |
| Noviembre | 2.9 | 31.9 | 34.2 | 2.6 | 28.0 | 32.4 | | | |
| Diciembre | 3.5 | 36.5 | 36.5 | 2.4 | 31.0 | 31.0 | | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

^a En el Área Metropolitana de Caracas.

Cuadro 5
VENEZUELA: INGRESOS Y EGRESOS EN DIVISAS DEL BANCO CENTRAL
(Millones de dólares)

| | Ingresos | | | Egresos | | | | Saldo |
|------|----------------------------|--------------------|--------|---------------|---------|--------------------|--------|-------|
| | Petróleo de Venezuela S.A. | Otros ^a | Total | Deuda externa | | Otros ^b | Total | |
| | | | | Pública | Privada | | | |
| 1990 | 16 090 | 5 226 | 21 316 | 4 009 | 45 | 13 050 | 17 104 | 4 212 |
| 1991 | 18 404 | 6 171 | 24 575 | 2 367 | 46 | 20 692 | 23 105 | 1 470 |
| I | 4 525 | 1 448 | 5 973 | 286 | 1 | 5 076 | 5 363 | 610 |
| II | 4 192 | 1 364 | 5 556 | 1 103 | 4 | 4 472 | 5 579 | -23 |
| III | 4 848 | 652 | 5 500 | 317 | 29 | 4 687 | 5 033 | 467 |
| IV | 4 839 | 2 707 | 7 546 | 661 | 12 | 6 457 | 7 130 | 416 |
| 1992 | | | | | | | | |
| I | 4 816 | 1 554 | 6 370 | 427 | 3 | 6 529 | 6 959 | -589 |
| II | 4 432 | 492 | 4 924 | 635 | 4 | 4 302 | 4 941 | -17 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

^a Incluye ingresos del Fondo de Inversiones de Venezuela y financiamiento de corto plazo recibido por el Banco Central. ^b Incluye importaciones de bienes y servicios, gastos en divisas de Petróleo de Venezuela S.A. y convenios, y ventas de divisas del Banco Central en el mercado libre.

Cuadro 6
VENEZUELA: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS^a
(Millones de dólares)

| A fines de: | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|-------------|-------|--------|--------|--------|
| Marzo | 6 794 | 7 481 | 12 316 | 13 409 |
| Junio | 6 464 | 7 959 | 12 253 | 13 490 |
| Septiembre | 7 061 | 8 483 | 12 777 | |
| Diciembre | 7 546 | 11 759 | 14 105 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela y del Fondo Monetario Internacional.

^a No incluye reservas del Fondo de Inversiones de Venezuela.

Cuadro 7
VENEZUELA: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO LIBRE ^a
(Bolívares por dólar)

| | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|------------|------|------|------|------|------|
| Enero | 30.0 | 37.4 | 43.4 | 51.8 | 62.0 |
| Febrero | 29.7 | 38.9 | 42.8 | 53.6 | 63.8 |
| Marzo | 29.7 | 36.0 | 43.2 | 54.2 | 65.5 |
| Abril | 29.4 | 37.5 | 44.8 | 54.7 | 65.1 |
| Mayo | 31.7 | 38.2 | 46.1 | 55.2 | 65.4 |
| Junio | 33.2 | 37.2 | 46.0 | 55.5 | 66.0 |
| Julio | 36.2 | 36.8 | 49.2 | 57.9 | 67.1 |
| Agosto | 36.4 | 38.0 | 49.0 | 59.5 | |
| Septiembre | 37.0 | 38.7 | 48.7 | 59.4 | |
| Octubre | 36.7 | 42.9 | 49.0 | 60.0 | |
| Noviembre | 37.3 | 44.5 | 50.1 | 60.2 | |
| Diciembre | 39.3 | 43.0 | 50.5 | 61.2 | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

Cuadro 8
VENEZUELA: AGREGADOS MONETARIOS
(Variaciones porcentuales)

| | Base monetaria | | | | | | Liquidez monetaria (M2) | | | | | |
|------------|----------------|--------|-------|--------|------|--------|-------------------------|--------|------|--------|------|--------|
| | 1990 | | 1991 | | 1992 | | 1990 | | 1991 | | 1992 | |
| | Mes | 12 Ms. | Mes | 12 Ms. | Mes | 12 Ms. | Mes | 12 Ms. | Mes | 12 Ms. | Mes | 12 Ms. |
| Enero | -7.6 | 22.3 | -13.9 | 70.0 | -8.4 | 95.6 | 1.3 | 38.1 | -1.4 | 56.7 | -2.5 | 47.9 |
| Febrero | 9.3 | 29.5 | 5.4 | 63.8 | -1.6 | 82.6 | 3.7 | 40.6 | 2.7 | 55.2 | -1.6 | 41.5 |
| Marzo | 4.0 | 44.8 | 5.3 | 65.8 | -1.2 | 71.4 | 5.3 | 48.6 | 3.9 | 53.1 | 0.6 | 37.1 |
| Abril | 8.9 | 62.5 | 9.1 | 66.1 | 2.8 | 61.6 | 2.1 | 55.4 | 3.1 | 54.5 | 0.4 | 33.6 |
| Mayo | 1.7 | 59.8 | 9.4 | 78.7 | 3.4 | 52.7 | 1.1 | 53.2 | 4.8 | 60.1 | 2.9 | 31.2 |
| Junio | 2.8 | 73.2 | 14.3 | 98.7 | 1.3 | 35.3 | 2.0 | 52.9 | 6.0 | 66.3 | 2.2 | 26.5 |
| Julio | 5.9 | 73.6 | 1.6 | 90.6 | 0.2 | 33.4 | 3.0 | 51.5 | 2.2 | 65.0 | 0.4 | 24.4 |
| Agosto | 5.1 | 74.9 | 11.1 | 101.4 | | | 6.8 | 55.2 | 4.5 | 61.4 | | |
| Septiembre | 14.9 | 84.1 | 3.4 | 81.3 | | | 5.2 | 57.7 | 2.4 | 57.2 | | |
| Octubre | -4.1 | 76.5 | -0.2 | 80.6 | | | 4.2 | 56.8 | 1.7 | 53.4 | | |
| Noviembre | 7.8 | 81.3 | 21.0 | 111.6 | | | 6.4 | 58.5 | 6.6 | 52.3 | | |
| Diciembre | 15.2 | 82.3 | 0.1 | 83.8 | | | 7.6 | 60.9 | 4.7 | 49.5 | | |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

Cuadro 9
VENEZUELA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Miles de millones de bolívares)

| | Ingresos | Gastos | Saldo | Financiamiento | | Reservas Saldo ^b |
|------|----------|--------|-------|----------------|---------------------------------|-----------------------------|
| | | | | Crédito neto | Variación reservas ^a | |
| 1990 | | | | | | |
| I | 111.5 | 123.2 | -11.8 | -0.6 | 12.4 | 29.0 |
| II | 98.8 | 94.8 | 3.9 | -2.2 | -1.7 | 30.7 |
| III | 110.1 | 119.1 | -9.0 | 30.9 | -21.9 | 52.6 |
| IV | 193.3 | 163.8 | 29.5 | 0.6 | -30.1 | 82.7 |
| 1991 | | | | | | |
| I | 119.2 | 130.0 | -10.8 | -32.5 | 43.3 | 39.4 |
| II | 201.6 | 215.0 | -13.4 | -4.3 | 17.7 | 21.7 |
| III | 177.9 | 142.1 | 35.8 | 14.3 | -50.1 | 71.8 |
| IV | 196.5 | 192.0 | 4.5 | 48.2 | -52.7 | 124.5 |
| 1992 | | | | | | |
| I | 129.6 | 175.3 | -45.7 | 20.0 | 25.7 | 98.9 |
| II | 181.0 | 215.8 | -34.8 | -5.1 | 39.9 | 58.9 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

^a El signo menos significa aumento. No incluye ajustes. ^b A fin del período.